

**PENGARUH INFLASI DAN KURS RUPIAH TERHADAP
NET ASSET VALUE (NAV) REKSADANA SYARIAH CAMPURAN
INDONESIA TAHUN 2014-2016**



Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Memperoleh Gelar Serjana Ekonomi (SE)
Dalam Ilmu Perbankan Syariah**

Oleh:

**FREDY SETIAJI
NPM : 1451020203**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H / 2018 M**

**PENGARUH INFLASI DAN KURS RUPIAH TERHADAP
NET ASSET VALUE (NAV) REKSADANA SYARIAH CAMPURAN
INDONESIA TAHUN 2014-2016**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Oleh
Fredy Setiaji
NPM.1451020203**

Program Studi : Perbankan Syariah

**Pembimbing I: Dr. Asriani, S.H., M.H
Pembimbing II: Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1439 H/ 2018 M**

ABSTRAK

Penelitian ini dilatar belakangi oleh perkembangan pasar modal syariah yang cukup dinamis. Dalam perkembangannya telah hadir reksadana syariah yang dimaksudkan untuk memberikan alternatif investasi yang lebih luas terutama para pemodal muslim. Investasi yang dilakukan terutama di pasar modal reksadana syariah di Indonesia mempertimbangkan berbagai hal, salah satunya adalah *Net Asset Value (NAV)*. *Net Asset Value* merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban (utang). *Net Asset Value (NAV)* merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. Hal tersebut dilakukan para investor karna berkaitan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang akan didapat, ditambah dengan keadaan inflasi dan *kurs* rupiah yang fluktuatif.

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1). Apakah inflasi berpengaruh terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016? (2). Apakah kurs rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016? (3). Apakah inflasi dan kurs rupiah berpengaruh secara simultan terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016?. Dan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi dan kurs rupiah terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016 secara simultan.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan data sekunder yang berupa data *time series* dengan rentang waktu 3 tahun mulai tahun 2014 hingga 2016. Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, data yang terkumpul dianalisis menggunakan *regresi linear berganda*.

Berdasarkan analisis *regresi linear berganda*, di uji dengan menggunakan uji T untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, hasil uji T pada variabel inflasi diperoleh $T_{Hitung} < T_{Tabel}$ sebesar $0.755 < 2.03452$ ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *net asset value* dengan nilai signifikan $0.452 > 0.05$, hasil uji T variabel *kurs* rupiah diperoleh $T_{Hitung} > T_{Tabel}$ sebesar $2.725 > 2.03452$ ini menunjukkan bahwa *kurs* rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* dengan nilai signifikan $0.007 < 0.05$. Sedangkan pengujian menggunakan Uji F diperoleh $F_{Hitung} > F_{Tabel}$ sebesar $3.777 > 3.26$ ini menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yaitu Inflasi dan kurs rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran di Indonesia dengan nilai signifikan $0.026 < 0.05$. Dalam hal ini pada dasarnya berinvestasi saham reksadana tidak bertentangan dengan syari'at Islam adalah boleh asalkan dalam berinvestasi saham reksadana (jual beli saham) tidak melakukan penipuan atau kecurangan yang dapat merugikan investor lainnya serta memenuhi rukun dan syarat akad dalam melakukan transaksinya.

Kata Kunci :Inflasi, KursRupiah, Net Asset Value (NAV), ReksadanaSyariah



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endero Suratmin, Institut Agama Islam Negeri Raden Intan, Sukarama, Bandar Lampung

PERSETUJUAN


Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksdana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016
Nama Mahasiswa : Fredy Setiaji
NPM : 1451020203
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam


MENYETUJUI

**Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN RadenIntan Lampung**

Pembimbing I

Pembimbing II


Dr. Asriani, S.H., M.H.
NIP. 196605061992032001


Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak
NIP. -

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**


Ahmad Habibi, S.E., M.E.
NIP. 197905142003121003



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endero Suratmin, Institut Agama Islam Negeri Raden Intan, Sukarampe, Bandar Lampung

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksdana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016** disusun oleh **Fredy Setiaji**, NPM 1451020203, Program Studi **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, pada hari/tanggal: Rabu, 28 November 2018.

TIM MUNAQASAH

Ketua Sidang : Madnasir, SE., M.S.I

Sekretaris : Ghina Ulfa Syaifurahman, M.E.Sy.

Penguji I : Femei Purnamasari, S.E., M.Si.

Penguji II : Dr. Asriani, S.H., M.H.

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Intan Lampung**

Dr. H. Bahrudin, M.A.

NIP. 19580824 198903 1 003



MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.(QS An Nisa Ayat : 29)



PERSEMBAHAN

Sebagai bukti dan hormat serta kasih sayang dari saya yang masih haus akan ilmu pengetahuan, saya persembahkan dan saya dedikasikan skripsi sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih saya yang mendalam kepada:

1. Kedua orang tua saya Ayahanda Makno dan Ibunda Dwi Warsasi Do'a tulus dan terimakasih selalu kupersembahkan atas dukungan semangat, meteri, serta jasa, pengorbanan, mendidik dan membesarkan ku dengan penuh kasih sayang serta senantiasa mendoakan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Saudara kandungku, Diki Sapto Aji, Sandi Aji, Guesty Tania & Sindy Kenie Harerayang telah memberikan dukungan, support dan do'anya sehingga penulis dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Sahabat-sahabatku yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang selama ini telah memberikanku motivasi.
4. Untuk keluarga besarku yang selalu memberikan dorongan moril maupun materil sehingga penulis bisa menyelesaikan pendidikannya.
5. Rekan-rekan seangkatan (Perbankan Syariah 2014) dan terkhusus saudara-saudaraku Perbankan Syariah kelas F yang tidak akan saya lupakan, terima kasih untuk semuanya dan terimakasih untuk kebersamaan kita selama ini.

6. Rekan-rekan seperjuangan Apri Alpriansyah, Rizki Ramadhani, Sinung Andria, Yoga Pryuda, Gigih Prasetiadi, Deasy Ayu Fitriani, Ira Sy, M. Romadhon,terimakasih selalu memberikan dukungan dan semangatnya semoga perjuangan kita memberikan hasil untuk masa depan yang lebih baik.
7. Rekan-rekan kelompok Kuliah Kerja Nyata(147) tahun 2017 Desa Kekiling Kecamatan Penengahan Kabupaten Lampung Selatan,
8. Almamater tercintaku Unversitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah mendidikku menjadi seseorang yang mampu berfikir lebih maju.



RIWAYAT HIDUP

Fredy Setiaji di lahirkan, di Metro pada tanggal 02 Juni 1995 sebagai putra ketiga dari lima bersaudara pasangan Bapak Makno dan Ibu Dwi Warsasi. Jenjang pendidikan penulis bermula dari sekolah :

1. Sekolah Dasar di SD Negeri (SDN) 3Metro Utara Kelurahan Banjarsari Kecamatan Metro Utara, lulus pada tahun 2006.
2. Melanjutkan pendidikan ke Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMP N)1 Terbuka Metro yang diselesaikan pada tahun 2010.
3. Lalu melanjutkan pendidikan di SMA Utama Wacana Kota Metro lulus pada tahun 2013.
4. Pada tahun 2014 penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Perbankan Syariah Fakultas Syariah dan sejak tahun 2016 berubah menjadi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung melalui seleksi tertulis. Pada tahun 2017 penulis berkesempatan memperoleh pengalaman sosial bermasyarakat dengan menjalankan Kuliah Kerja Nyata (KKN) tematik UIN Raden Intan Lampung di Desa Kekiling Kecamatan Penengahan, Kabupaten Lampung Selatan selama 40 hari.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016” dapat diselesaikan dengan baik, tidak lupa pula shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan pengikut-pengikutnya yang setia.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam.

Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini, tak lupa di haturkan terima kasih sedalam-dalamnya, secara rinci ungkapan terima kasih disampaikan kepada :

1. Bapak Dr. Moh. Bahrudin, M.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang senantiasa mengayomi mahasiswa.
2. Bapak Ahmad Habibi, S.E. M.E selaku ketua jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah membimbing kami selama proses akademik berlangsung sehingga kami bias menyelesaikan program studi Perbankan Syariah dengan baik.

3. Ibu Dr. Asriani, S.H.,M.H. selaku pembimbing akademik dan ibu Yulistia Devi S.E.,M.S.Ak selaku pembimbing skripsi penulis yang meluangkan waktu dan membimbing, mengantarkan, dan memotivasi hingga skripsi ini selesai.
4. Kepada seluruh dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu yang dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliaha.
5. Kepada seluruh staff akademik dan pegawai perpustakaan yang memberikan pelayanan yang baik dalam mendapatkan informasi dan sumber referensi, data dan lain-lain.
6. Sahabat-sahabatku yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang selama ini telah memberikanku motivasi.
7. Rekan-rekan seangkatan (Perbankan Syariah2014) dan terkhusus saudara-saudaraku Perbankan Syariahkelas F yang tidak akan aku lupakan, terima kasih untuk semuanya dan terimakasih untuk kebersamaan kita selama ini.
8. Rekan-rekan kelompok Kuliah Kerja Nyata (147) tahun 2017 Desa Kekiling Kecamatan Penengahan Kabupaten Lampung Selatan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, hal itu tidak lain disebabkan karena keterbatasan kemampuan, waktu dan dana yang dimiliki. Untuk itu kiranya pada pembaca dapat memberikan masukan dan saran-saran guna melengkapi tulisan ini.

Akhirnya, dihadapan betapapun kecilnya karya tulis ini (skripsi) dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dala mengembangkan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu-ilmu ekonomi islam.

Bandar Lampung, 10-09-2018

Penulis

Fredy Setiaji
1451020203



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
PENGESAHAN.....	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan memilih judul	3
C. Latar belakang masalah.....	4
D. Batasan masalah	18
E. Rumusan masalah.....	19
F. Tujuan dan Manfaat penelitian.....	19
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Reksadana	20
1. Pengertian Reksadana Syariah	20
2. Dasar Hukum Reksadana Syariah.....	27
3. Jenis-jenis Reksadana.....	29
4. Reksadana Berdasarkan Jenis Investasi	31
5. Manfaat Reksadana	33
6. Resiko Investasi Reksadana	36
7. Pelaku Reksadana	37

8. Produk Reksadana Syariah 40	
B. <i>Net Asset Value</i>	41
C. Inflasi	42
1. Pengertian Inflasi 42	
2. Penyebab Terjadinya Inflasi 44	
3. Teori Penyebab Terjadinya Inflasi 46	
4. Indikator Ekonomi Makro Untuk Mengetahui Laju Inflasi 48	
D. Kurs Rupiah.....	52
1. Pengertian Kurs Rupiah	52
2. Sistem Nilai Tukar.....	55
E. Keterkaitan Antar Variabel	57
1. Hubungan Antara Inflasi dengan <i>Net Asset Value</i>	57
2. Hubungan Antara Kurs Rupiah dengan <i>Net Asset Value</i>	58
F. Penelitian Terdahulu 59	
G. Kerangka Pemikiran 64	
H. Hipotesis 65	

BAB III METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian.....	67
B. Metode Penentuan Populasi dan Sempel	67
1. Populasi 67	
2. Sampel 69	
C. Metode Pengumpulan Data	70
1. Data Sekunder (<i>Secondary Data</i>)70	
2. Study Kepustakaan(<i>Library Research</i>)71	
3. Internet <i>research</i> 71	
D. Oprasional Variabel Penelitian.....	72
1. Variabel Dependen 72	
2. Variabel Independen 72	

E. Metode Analisis Data	76
1. Analisis Statistik Deskriptif	76
2. Uji Asumsi Klasik	77
a. Uji Normalitas	77
b. Uji Autokorelasi	79
c. Uji Multikolonieritas	79
d. Uji Heteroskedastisitas	79
3. Model Regresi Linear Berganda	80
4. Uji Hipotesis	81
5. Koefisien Determinasi	81

BAB IV HASIL PENELITIAN dan ANALISIS DATA

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	83
1. Sekilas Reksadana Syariah	83
a. Sejarah Reksadana Syariah	83
b. Sejarah dan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia	84
2. Sekilas Tentang Objek Penelitian	85
a. Dana Reksa Syariah Berimbang	85
b. SAM Syariah Berimbang	86
c. <i>Schorders Syariah Balanced Fund</i>	87
d. TRIM Syariah Berimbang	88
e. Assanusa Amanah Syariah <i>Fund</i>	89
B. Analisis Data	
1. Analisis Deskriptif	89
a. Reksdana Syariah Campuran	89
b. Inflasi	92
c. Kurs Rupiah	94
2. Hasil Uji Asumsi Klasik	96
a. Uji Normalitas	96

- b. Uji Autokorelasi98
 - c. Uji Multikolinearitas98
 - d. Uji Heteroskedastisitas99
- 3. Model Regressi Linear Berganda101
- 4. Uji Hipotesis103
 - a. Uji Parsial (Uji T)103
 - b. Uji Simultan (Uji F)104
- 5. Koefisien Determinasi105
- C. Pembahasan 106
 - 1. Pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value (NAV)* ReksadanaSyariah Campuran Indonesia Tahunn 2014-2016.....106
 - 2. Pengaruh Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahunn 2014-2016....109
 - 3. Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahunn 2014-2016....112
 - 4. Prespektif ekonomi Islam....113

BAB V PENUTUPPEMASARAN PRODUK HAJI DAN UMROH

- A. Kesimpulan.....117
- B. Saran118

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Hal

Tabel 1.1	: Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia 2012-2016.....	9
Tabel 2.1	: Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah.....	54
Tabel 3.1	: Daftar Jumlah Reksadana Syariah per Desember 2016	68
Tabel 3.2	: Daftar Reksadana Syariah yang memenuhi kriteria penelitian	70
Tabel 3.3	: Definisi Operasional Variabel	74
Tabel 4.1	: Daftar Reksadana Syariah Jenis Campuran PerDesember 2016	89
Tabel 4.2	: Daftar Sampel Penelitian.....	91
Tabel 4.3	:Data Inflasi di Indonesia periode 2014-2016	93
Tabel 4.4	: Data Kurs Rupiah tengah periode 2014-2016	95
Tabel 4.5	: Hasil Uji Normalitas.....	97
Tabel 4.6	: Hasil Pengujian Autokorelasi.....	98
Tabel 4.7	:Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	99
Tabel 4.8	: Hasil Analisis Regresi	102
Tabel 4.9	:Hasil Pengujian Uji T.....	103
Tabel 4.10	:Hasil PengujianUji F	104
Tabel 4.11	: Hasil Pengujian Adjusted R Square.....	106

Daftar Gambar

Hal

Gambar 1.1 : Pertumbuhan <i>Net Asset Value</i> Reksadanna Syariah 2012-2016	10
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran	65
Gambar 4.1 : Inflasi Rata-rata di Indonesia periode 2014-2016.....	94
Gambar 4.2 : Nilai Kurs Rupiah tengah periode 2014-2016	96
Gambar 4.3 : Hasil Pengjian Heteroskedastisitas.....	100



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan tersebut diperlukan adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini. Dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun judul ini adalah : “Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016”.

1. Pengaruh adalah kekuatan yang ada atau timbul dari sesuatu.¹
2. Inflasi adalah peningkatan tingkat harga keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga naik secara serentak.²
3. *Kurs* Rupiah adalah *kurs* valuta asing atau nilai tukar mata uang asing yang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. *Kurs* rupiah juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.³

¹ Peter Salimy, Yeny Salim, *Kamus Bahasa Indonesia Konteporer*, Edisi Pertama (Jakarta : Modern Enghlis Press,1991), h. 1126.

² Carl E Case dan Rey C Fair, *Prinsip-prinsip Ekonomi Jilid 2*, Diterjemahkan oleh Wibi Hardant (Jakarta : Erlanga,2007), h.57.

³ Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta : Raja Grafindo,2015), h.70.

4. *Net Asset Value (NAV)* atau Nilai Aktiva Bersih merupakan suatu alat ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadanan. *NAV* per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya oprasional kemudian dibagi jumlah saham atau unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.⁴
5. Reksadana Syariah bila dilihat dari arti katanya adalah , reksadana terdiri dari dua kata yaitu “reksa” yang berarti jaga atau pelihara, dan “dana” yang berarti (himpunan) uang, sehingga bila digabungkan maka dapat diartikan sebagai “pemelihara himpunan uang”, menurut pengertian umumnya reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam potofolio efek oleh menejer investasi.⁵
6. Reksadana Campuran adalah salah satu jenis reksadana berdasarkan jenis investasi, reksadana ini mempunyai kebebasan dalam menentukan alokasi aset sehingga sewaktu-waktu mempunyai portofolio investasi dengan mayoritas saham dan dilain waktu merubah sehingga menjadi mayoritas obligasi. Dengan demikian, jika nilai dana sedang tinggi, maka pasar modal umumnya lesu dan harga saham menurun. Sebaliknya, jika biaya dana sedang rendah

⁴Sitompul, Asril, *Reksadana Pengantar dan Pengenalan Umum*, (Bandung : Citra Aditya Bakry,2010),h.113.

⁵ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah edisi 1*,(Jakarta : Kencana Perdana Group,2014), h.168.

maka pasar modal umumnya akan bergairah dan harga saham cenderung meningkat.⁶

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan memilih judul “Analisi Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016” yaitu sebagai berikut :

1. Secara Objektif

Secara objektif, investasi erat kaitanya dengan kebutuhan manusia untuk menyalurkan dananya dalam bentuk yang lebih produktif. Selain menabung ada alternatif lain dalam berinvestasi yaitu pasar modal yang dirasa lebih aman dengan resiko yang bisa diperhitungkan. Pasar modal juga menjadi alternatif perusahaan untuk meminjam dana dari masyarakat untuk memenuhi defisit anggaran dananya. Semakin berkembangnya pasar modal sekarang ini ditandai dengan banyaknya jumlah reksadana syariah yang beredar, mengakibatkan calon investor bisa berinvestasi dengan dana yang lebih kecil. Selain itu kondisi ekonomi makro ikut mempengaruhi kinerja *Nett Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah. Oleh karena itu peneliti ingin meneliti bagaimana pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap *Neet Asset Value (NAV)* Reksdana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016.

⁶ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2013), h.115.

2. Secara Subjektif

- a. Pokok bahasan skripsi ini sesuai berdasarkan jurusan yaitu Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
- b. Penulis optimis dapat menyelesaikan skripsi ini karena tersedianya sumber dari literature yang tersedia dipergustakaan ataupun sumber lainya seperti jurnal, artikel dan data yang diperlukan.

C. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini pemanfaatan ataupun pemilihan pasar modal merupakan pilihan yang telah banyak dilakukan oleh masyarakat kita, mengingat dimana semakin meningkatnya kebutuhan hidup serta ketidak pastian atau hal yang tidak terduga dalam hidup, maka pemanfaatan pasar modal dirasa merupakan pilihan terbaik guna memenuhi kebutuhan masa depan. Karena orang yang bijak akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu, atau setidaknya bagaimana berusaha mempertahankan tingkat pendapatanya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang. Kondisi tersebut mendorong orang menyisihkan sebagian pendapatanya dalam suatu wadah yang diharapkan akan meningkatkan nilainya pada masa mendatang, kegiatan tersebut dinamakan dengan investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investasi merupakan salah satu kegiatan

muamalah yang sangat dianjurkan dalam Islam karena dengan berinvestasi, harta akan menjadi produktif dan mendatangkan kemaslahatan bagi orang lain.⁷

Investasi dibedakan menjadi dua yaitu, investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*, investasi pada *financial asset* dilakukan pada pasar uang, misalnya sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang (SPBU), dan lainnya. Investasi juga dilakukan dipasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan lainnya.⁸

Pada dasarnya investasi *financial asset* dapat dikategorikan kedalam dua hal, yaitu investasi langsung (*direct investing*) atau investasi tidak langsung (*indirect investing*), investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar uang (*money market*). Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menjadikan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik.⁹

Selain untuk memenuhi kebutuhan masa depan seseorang melakukan investasi dipicu dengan adanya ketidak pastian sesuatu hal yang akan terjadi dimasa yang akan datang seperti keadaan dimana menipisnya dana, kondisi

⁷ Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah, (Jakarta : Sinar Grafika, 2009), h.33.

⁸ Nurul Huda, Investasi Pasar Modal Syariah, (Jakarta : Pustaka Media Grup, 2007), h.8.

⁹ Febrian Dwi, Pengaruh SBIS, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah, Skripsi Keuangan Islam, FSH UINSUKA, 2015.

kesehatan, musibah dan lain sebagainya. Umumnya dengan adanya alternatif instrument investasi memungkinkan seseorang dapat memenuhi kebutuhan dimasa depan dengan menentukan prioritas dan merancang ataupun menetapkan perencanaan yang baik serta berimplementasi secara disiplin.

Pasar modal merupakan salah satu wahana investasi bagi masyarakat untuk memperoleh keuntungan dengan cepat. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif. Sejalan dengan hal tersebut, penerbit produk-produk investasi dipasar modal sangat penting, artinya sebagai alternative bagi investor dalam menginvestasikan dananya, untuk itu investor memerlukan sarana yang tepat untuk menyalurkan dananya dengan tujuan mendapat keuntungan yang tinggi dari suatu investasi.

Salah satu bentuk investasi adalah reksadana. Reksadana sendiri merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan memiliki keinginan untuk melakukan invetasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Hal ini yang menjadikan reksadana sebagai sarana investasi yang akan memberikan kemudahan kepada para investor.¹⁰

Keberadaan reksadana membuktikan bahwa pasar modal bukan hanya monopoli orang-orang kalangan atas saja. Lewat reksadana, masyarakat kelas menengah bawahpun dapat menikmati keuntungan dari saham perusahaan tersebut. Reksadana layaknya sebuah harapan dimana saat ini semakin gencar atau diminatinya berkecimpung dalam dunia investasi dari berbagai kalangan, hal ini sesuai dengan sifat reksadana yang dimana tidak hanya bagi pemodal besar dan juga bagi mereka yang memiliki pengetahuan luas khususnya dalam hal dunia investasi.¹¹

Menurut Undang-undang pasar modal No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 mendefinisikan “Reksadana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.”¹² Dengan kata lain reksadana merupakan wadah untuk berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan kedalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh *found manager* atau manajer investasi. Reksadana dapat dikategorikan sebagai sarana investasi tidak langsung karena investor memberikan dana investasinya kepada manajer investasi sebagai pihak yang mengelola investasi berbentuk portofolio dan kemudian di

¹⁰ Vince Rachmawati dan Ningrum Khairani, *Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional*, jurnal Akuntansi, Vol.1, No, Oktober 2015.

¹¹ M. Rasyid, *Peranan Reksadana Syariah Dalam Peningkatan Investasi Indonesia*, jurnal Hukum Ekonomi, Vol.2, No.2, Juni 2013

¹² Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal, 1 Ayat 27.

investasikan kedalam pasar modal dan pasar uang. Manajer investasi sebagai pihak yang mengelola dana harus mendapatkan izin dari Bapepam. Sedangkan dalam mengelola masalah administrasinya manajer investasi dibantu oleh Bank Kustodian.¹³

Reksadana pertama kali muncul di Indonesia, pada saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1967. Kehadiran reksadana menjadikan dunia investasi semakin beragam, dan menarik. Dalam perkembangannya pada tahun 1998 PT. Danareksa Investmen Management meluncurkan reksadana syariah pertama di Indonesia, yang dimaksud untuk memberikan alternatif investasi yang lebih luas bagi pemodal Muslim ataupun masyarakat yang ingin berinvestasi dengan prinsip syariah. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Indeks (JII)* pada tanggal 3 juli 2000 yang bertujuan memandu investor yang ingin menanamkan danaya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka telah tersedia saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan prinsip syariah.¹⁴

Reksadana syariah merupakan investasi yang menarik bagi masyarakat yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar batasan syariah, dalam fundamental maupun oprasional

¹³Vince Rahmawati, *Op.Cit*

¹⁴ Febrian Dwi, "Pengaruh SBIS Jumlah Uang Beredar dan IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah", *Skripsi Keuangan Islam* ,FSH UINSUKA, 2015.

perusahaan sesuai dengan prinsip *fatwa* Majelis Ulama Indonesia (MUI). Sebagai masyarakat dengan komunitas beragama Islam terbesar Indonesia diharapkan mampu menjadi salah satu negara yang mana nilai dari reksadana syariah mengalami peningkatan ataupun reksadana syariah dijadikan sebagai salah satu produk yang banyak dilirik oleh investor khususnya investor Muslim.

Pada reksadana untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi reksadana tersebut, investor dapat melihat dan mengamati data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga sekarang. Data historis yang dapat dicermati adalah *Net Asset Value (NAV)* atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) perunit penyertaan reksadanan.¹⁵

Table 1.1
Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia tahun 2012-2016

Tahun	Jumlah Reksadan Syariah	Total <i>Nett Aseet Value (NAV)</i> atau Nilai Aktiva Bersih (Miliar)
2012	58	8.050,07
2013	65	9.432,19
2014	72	11.158,00
2015	93	11.019,43
2016	136	14.914,63

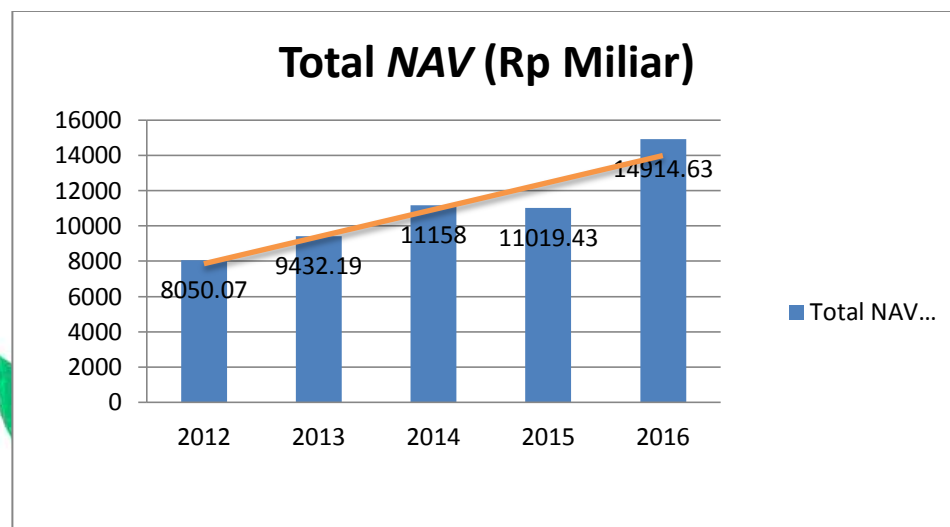
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia.

Secara umum, perkembangan reksadana syariah di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup pesat. Dapat dilihat dari tabel diatas, jumlah reksadana yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menagalami peningkatan setiap tahunnya. Sampai dengan tahun 2016 tercatat 136 reksdana syariah (9,54% dari

¹⁵ Yuni Elvira, Fiteriyanto, NAB Reksadana Berlomba dengan Tingkat Suku Bunga jurnal Pasar Modal, No. 06/VIII/juni 1997, h.23.

total reksdana) yang telah ditawarkan kepada masyarakat atau meningkat (136%) dibandingkn dengan tahun 2012 yang hanya terdapat 58 reksdana syariah yang tercatat di Pasar Modal Indonesia. Berikut iniadalah diagram pertumbuhan *Net Asset Value* Reksdana Syariah Indonesia tahun 2012-2016 :

Gambar 1.1
Pertumbuhan *Net Asset Value* (NAV) Reksadan Syariah 2012-2016.



Sumber : Data diolah 2018.

Senada dengan jumlah reksdana yang tercatat pada Pasar Modal Indonesia, berdasarkan grafik diatas, total nilai *Net Asset Value* atau aktiva bersih reksdana syariah selama periode 2012-2016 mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2013, total NAV reksdana syariah mencapai Rp. 9.432,19 Miliar (3,79% dari total NAV reksdana) jika dibandingkan *Nett Asset Value* (NAV) tahun 2012 yang hanya mencapai Rp. 8.050,07 Miliar. Pada tahun 2015 meskipun jumlah reksdana syariah meningkat, namun tidak demikian dengan

jumlah NAV yang hanya mencapai Rp. 11.019,43 atau menurun sebesar 1,24% dari tahun 2014 mencapai Rp. 11.158,00 Miliar.

Pertumbuhan yang cukup pesat dari reksadana syariah memberikan sinyal yang cukup menarik bagi pengembangan pasar modal Indonesia. Hal ini akan mendorong semakin kompetitifnya biaya modal perusahaan melalui perubahan struktur pasar sumber permodalan perusahaan, dan sekaligus mendorong mobilisasi dana masyarakat untuk menjadi alternatif sumber pembiayaan. Salah satu variabel yang dapat dijadikan sebagai alat untuk menganalisis pertumbuhan reksadana adalah *Net Asset Value (NAV)*.¹⁶

NAV (Net Asset Value) atau Nilai Aktiva Bersih merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. NAV persaham unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham perunit penyertaan yang telah beredar (dimiliki masyarakat) pada saat tersebut.¹⁷ NAV dilaporkan manajer investasi ke Bank Kustodian. Bank Kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan mencatat aset-aset manajer investasi dan kemudian diumumkan ke publik melalui surat kabar setiap hari.¹⁸

¹⁶Dariyus, *Apakah Kinerja dan Resiko Reksadana Syariah Lebih Baik di Bandingkan dengan Reksadana Konvensional*, Edisi VIII, Jurnal Orasi Bisnis, 2013.

¹⁷Wikipedia Bahasa Indonesia, Ensiklopedia Bebas, *Reksadana*, artikel ini diakses pada tanggal 27 february 2018, dari <http://id.wikipedia.org/wiki/Reksadana>.

¹⁸ Kunarsih Agustina, Johanes, Leonardo David Yuliandi, *Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap kinerja Reksadana Campuran*, Jurnal Manajemen, Vol. XIX, No.01, 2015.

Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai faktor yang mendasari. Variabel yang digunakan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah adalah *Net Asset Value (NAV)* dari reksadana syariah. Dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan pendorong bagi perkembangan pasar modal khususnya reksadana syariah. Terdapat banyak faktor ekonomi makro yang terdapat pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah, diantaranya adalah inflasi dan kurs rupiah.

Secara historis tingkat dan *volatilitas* (*ukuran seberapa besar mood pasar*) inflasi Indonesia lebih tinggi dibanding negara-negara berkembang lain. Sementara negara-negara berkembang lain mengalami tingkat inflasi antara 3% sampai 5% pada periode 2012-2016. Indonesia memiliki rata-rata tingkat inflasi tahunan sekitar 8% dalam periode yang sama. Bagian ini mendiskusikan mengapa tingkat inflasi Indonesia tinggi, menyediakan analisis mengenai tren-tren terbaru dan memberikan proyeksi untuk inflasi masa mendatang di Indonesia yang merupakan ekonomi terbesar di Asia Tenggara.

Puncak-puncak dalam volatilitas inflasi Indonesia berkorelasi dengan penyesuaian harga-harga yang ditetapkan. Harga-harga energi (bahan bakar dan listrik) yang ditetapkan oleh pemerintah dan oleh karenanya tidak bergerak sesuai dengan kondisi pasar, berarti defisit yang dihasilkan harus diserap oleh Pemerintah atau Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pertamina dan PLN.

Program yang berumur beberapa dekade ini menempatkan tekanan yang serius pada neraca Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dan membatasi belanja publik untuk proyek-proyek berjangka panjang dan produktif, seperti pembangunan infrastruktur atau pembangunan sosial. Namun, sejak Joko Widodo menjadi kepala negara ini, pemerintah Indonesia sukses berhasil mengurangi pendanaan subsidi energi, terutama pada subsidi BBM.

Pemerintah menaikkan harga BBM dikarenakan subsidi bahan bakar yang besar menganancam untuk mendorong defisit APBN melewati 3% dari Produk Domestik Bruto (PDB) sedangkan hukum Indonesia melarang defisit APBN untuk melewati 3% dari PDB. Dalam rangka mendukung segmen masyarakat kurang mampu. Pemerintah melaksanakan program-program bantuan langsung tunai, dan menetapkan harga bensin dan diesel (disesuaikan setiap kuartalnya) namun harga akan berfluktuasi sejalan dengan harga internasional. Meskipun begitu, karena harga minyak mentah dunia pulih di pertengahan pertama tahun 2015, inflasi Indonesia tetap tinggi di pertengahan 2015 dan hanya menurun di akhir tahun 2014 Bank Indonesia tetap memprediksi inflasi 2015 sekitar 4% (y/y).

Inflasi yang terukur sangat bagus bagi pertumbuhan. Yang buruk adalah inflasi yang tidak terkendali, buruk bagi masyarakat karena memangkas daya beli, tidak bagus juga bagi pemerintah karena secara politis tidak populer. Itulah sebabnya perlu pengelolaan yang seimbang antara pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi. Tingkat inflasi yang terlalu rendah juga tidak baik bagi

pertumbuhan perekonomian di Indonesia, karena menyebabkan lambannya pergerakan perekonomian. Lambanya pergerakan perekonomian menyebabkan kinerja portofolio reksadana syariah bergerak lamban. Kinerja suatu portofolio reksadana syariah tercermin dari nilai *Net Asset Value (NAV)* reksadana tersebut, yang apabila kinerja portofolio reksadana syariah lamban maka *NAV* reksadana syariah pun akan menurun. Sedangkan semakin tinggi tingkat inflasi, hal itu memiliki arti bahwa tingkat harga saham pada sebuah perusahaan mengalami penurunan, keadaan tersebut membuat pengaruh negatif terhadap para investor saham pada setiap perusahaan. Yang artinya akan mengurangi minat investasi pada jenis reksadana syariah dan *NAV* reksadana syariah juga akan ikut mengalami penurunan.

Dapat diketahui bahwa perkembangan inflasi ditahun 2012 sebesar 4.30%, terjadinya inflasi terjadi pada kelompok bahan makanan yang diakibatkan oleh kenaikan harga pangan secara global seperti (jagung, gandum dan kedelai). Kenaikan terjadi pada tahun 2013 sebesar 8.38% yang disebabkan oleh kenaikan harga BBM Sehingga mengalami inflasi yang cukup tinggi yang mempengaruhi berbagai faktor. Di tahun 2014 sebesar 8.36% penurunan inflasi dikarenakan naiknya harga bahan bakar. Di tahun 2015 sebesar 3.35% mengalami penurunan inflasi yang penyebabnya sama seperti tahun 2014 yaitu terjadi fluktuasi harga bahan bakar minyak (BBM). Inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 3.02% tekanan inflasi tersebut terutama terjadi pada kelompok bahan makanan yang diakibatkan naiknya-turunnya harga bahan makanan.

Selain tingkat inflasi, nilai tukar rupiah atau kurs rupiah juga ikut mempengaruhi kenaikan dan penurunan investas. Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi perilaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs rupiah sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal.

Fluktuasi kurs rupiah yang tidak stabil akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham dipasar modal, bagi investor asing cenderung akan melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital out flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan juga akan menurun.

Dapat diketahui bahwa perkembangan kurs rupiah pada tahun 2012 sebesar Rp. 9.670 nilai tukar ini terjadi tertinggi pada tahun 2015 dimana rupiah melemah sampai Rp. 13.795 di akhir tahun 2015. Sedangkan di tahun 2016 sempat mengalami penurunan yang tidak berlangsung lama sebesar Rp. 13.436 karena naik turunnya kurs rupiah ditentukan adanya relasi permintaan dan penawaran atas mata uang rupiah jika permintaan atas sebuah mata uang meningkat sementara penawaran tetap atau menurun sedangkan dengan rupiah melemah karena penawaran atasnya tinggi dan permintaan atasnya rendah,

banyak faktor yang mempengaruhi itu semua keluarnya sejumlah investasi portofolio asing di Indonesia, neraca nilai perdagangan Indonesia defisit dimana ekspor lebih kecil dari pada impor.

Karena kurs rupiah sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan. Serta besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga pada pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor asing terhadap sektor ekonomi yang selanjutnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli para investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Maulana (2013) menyatakan bahwa inflasi memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Dan inflasi menjadi variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi kinerja reksadana syariah. Pengaruh signifikan dari inflasi terhadap reksadana syariah dapat terlihat ketika terjadi kenaikan harga barang-barang produksi saat yang akan berakibat pada semakin kecilnya deviden menjadikan kurangnya minat investor untuk berinvestasi pada pasar

modal. Sehingga, mengurangi pula dana kelolaan reksadana syariah yang berimbas pada kinerja (*NAV*) reksadana syariah.¹⁹

Sedangkan menurut Fitria Saraswati (2015) dalam penelitiannya ditemukan bahwa secara parsial inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *NAV* reksadana syariah. Sedangkan inflasi dan jumlah uang yang beredar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *NAV* reksadana syariah. Dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *NAV* reksadana syariah, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, melemahkan semangat menabung, meningkatkan kecerendungan untuk berebelanja terutama untuk nonprimer dan barang mewah, dan mengarahkan investasi pada hal-hal nonproduktif.²⁰

Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Aurora dan Riyadi (2013) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah (kurs) mempengaruhi indeks LQ-45 dengan korelasi negatif signifikan.²¹ Perubahan kurs akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Apabila nilai tukar melemah, maka hutang yang harus dibayar perusahaan akan meningkat sehingga kinerja perusahaan dan investasi akan menurun. Akibatnya harga portofolio menurun, dan berimbas pada menurunnya *NAV* reksadana syariah, sebaliknya jika nilai tukar menguat, maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku. Hal ini

¹⁹Maulana, Akbar. *Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode 2004-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 3, 2013.

²⁰Fitria Saraswati, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate Terhadap Nett Asset Value Reksadan Syariah Indonesia 2011-2014*, JESTT Vol. 2 No. 12, h. 16.

²¹Aurora, Tona, dan Riyadi, Agus. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 1 No. 3, 2013.

akan berdampak positif bagi laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan NAV reksadana syariah.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Variabel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah inflasi dan kurs rupiah. Sampel yang digunakan adalah NAV reksadana syariah selama periode January 2014 sampai Desember 2016. Periode tersebut dipilih untuk melihat bagaimana pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah sebagai faktor makro ekonomi yang mempengaruhi NAV reksadana syariah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan perbedaan hasil dari beberapa penelitian terjadi kesenjangan antara teori dan kenyataan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“PENGARUH INFLASI DAN KURS RUPIAH TERHADAP NET ASSET VALUE REKSADANA SYARIAH CAMPURAN INDONESIA TAHUN 2014–2016”**.

D. Batasan Masalah

Banyak faktor yang mempengaruhi *Net Asset Value* atau nilai aktiva bersih reksadana syariah seperti Gross Domestic Produk (GDP) , inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) , nilai tukar rupiah atau *USD*, dan lain lain. Oleh karena itu, agar permasalahan dalam penelitian tidak meluas maka penelitian ini hanya akan dibatasi pada:

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independent yaitu inflasi dan kurs rupiah.

2. Variabel dependen yang digunakan adalah *Net Asset Value* reksadana syariah.
3. Penelitian ini menggunakan data bulanan selama January 2014 sampai Desember 2016.

E. Rumusan Masalah

1. Apakah Inflasi Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016?
2. Apakah Kurs Rupiah Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016?
3. Apakah Inflasi Dan Kurs Rupiah Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016?

F. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian
 - a. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh inflasi terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016.
 - b. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh kurs rupiah terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016.
 - c. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh inflasi dan kurs rupiah secara simultan terhadap *net asset value* reksadana syariah campuran Indonesia tahun 2014-2016.

2. Manfaat penelitian

a. Kegunaan teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk perkembangan pasar modal khususnya untuk reksadana syariah.

b. Kegunaan praktis

1) Bagi investor

Bagi investor diharapkan dengan penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi reksadana syariah.

2) Bagi perusahaan

Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai evaluasi kinerja manajemen perusahaan agar dapat menarik stakeholder agar berminat untuk bergabung dan membeli saham reksadana syariah.

3) Bagi penelitian yang akan datang

Bagi penelitian yang akan datang penelitian ini diharapkan sebagai referensi mengenai reksadana syariah bagi penulis maupun bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang reksadana syariah dapat dijadikan referensi tambahan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Reksadana

1. Pengertian Reksadana Syariah

Reksadana di Inggris dikenal dengan sebutan unit *trust* yang berarti unit (saham) kepercayaan dan di Amerika dikenal dengan sebutan *mutual fund* yang berarti dana bersama dan di Jepang dikenal dengan sebutan *investment fund* yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan.²² Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana berarti (himpunan) uang. Dengan demikian secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara.²³

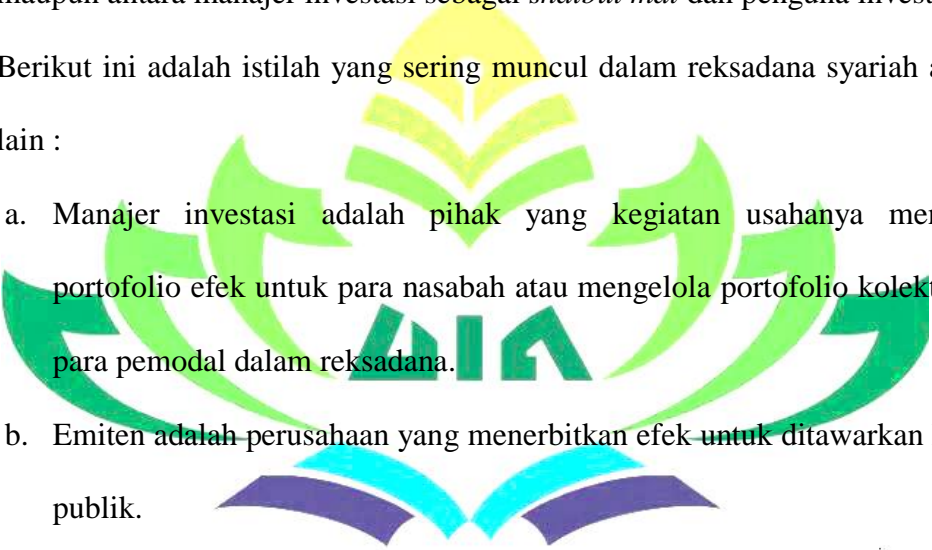
Secara istilah, menurut Undang-undang no 8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dari definisi diatas reksadana dapat dipahami sebagai suatu wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya, yaitu manajer investasi, dana tersebut diinvestasikan pada

²² Jaka E, Cahyono, *Cara Jitu Memilih Untung dari Reksadana*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2013), h. 16.

²³ Astir Sitompul, *Reksadana Pengantar dan Pengenalan umum*, (bandung: Citra Aditya Bakti, 2011), h. 2.

portofolio efek. Portifolio efek adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrument yang dikelola.²⁴

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/ DSB-MUI/ VI/ 2001. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad, antara pemodal sebagai pemilik harta (*shaibul mal*) dan manajer investasi sebagai wakil *shaibul mal*, maupun antara manajer investasi sebagai *shaibul mal* dan pengguna investasi. Berikut ini adalah istilah yang sering muncul dalam reksadana syariah antara lain :

- 
- a. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio kolektif oleh para pemodal dalam reksadana.
 - b. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada publik.
 - c. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda buku utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
 - d. Mudharabah atau *qirad* adalah suatu akad atau sistem dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi

²⁴ Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 23.

antar kedua pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh *sahib al-mal* sepanjang tidak ada kelalaian dari *mudharib*.

- e. Prospectus adalah setiap informasi tertulis berhubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.
- f. Bank Kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Mekanisme operasional yang diterapkan direksadana syariah adalah dengan menggunakan akad *wakalah*. Akad *wakalah* dilakukan antara manajer investasi dan pemodal. Dengan akad *wakalah* ini, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melakukan investasi bagi kepentingan pemodal. Pemodal yang telah memberikan atau menitipkan dananya mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga dan diawasi oleh Bank Kustodian. Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan berupa unit penyertaan reksadana syariah. Sedangkan antara manajer investasi dan pengguna menggunakan akad *mudharabah*. Manajer investasi sebagai wakil investor dan pengguna investasi dana yang terkumpul pada instrument keuangan yang sesuai dengan syariat Islam.²⁵

²⁵ Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia, 2006, h. 115.

Dalam reksadana uang yang terkumpul dari investor akan digunakan oleh manajer investasi untuk membeli surat-surat berharga seperti saham, obligasi, sertifikat Bank Indonesia, dan efek lainya atau ditabungkan dalam deposito. Keuntungan atau kerugian investasi dalam reksadana dapat dilihat dari *Net Asset Value* atau Nilai Aktiva Bersih yang juga dapat dijadikan sebagai dasar pembelian dan penjualan penyertaan.

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi USD 150 juta. Sementara, itu di Indonesia reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa *Investment Manajemen*, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk reksadana berdasarkan prinsip syariah berjenis reksadana syariah campuran yang dinamakan danareksa syariaah berimbang.

Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengeluarkan seluruh dana atau portofolionya kedalam instrument syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, obligasi syariah dan berbagai instrument keuangan lainya. Pengertian reksadana syariah dan reksadana konvensional sama saja, yaitu bertujuan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat selanjutnya dikelola oleh manajer investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip islam.

Reksadana syariah merupakan produk keuangan yang mengacu pada sistem keuangan syariah dengan berpedoman pada kaidah-kaidah Islam.

Misalnya tidak diinvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang produknya bertentangan dengan syariah Islam, seperti pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, perhotelan, dan jasa keuangan konvensional seperti perbankan konvensional yang menggunakan bunga sebagai imbal hasilnya, serta bisnis hiburan yang berbau maksiat. Dalam aplikasinya, reksadana syariah ini harus melalui ijin dan fatwa dari Dewan Syariah Nasional dibawah Majelis Ulama Indonesia (MUI). Dewan Syariah Nasional nasional telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) dan *Jakarta Islamic Indeks (JII)* yang dapat dijadikan sebagai acuan pada transaksi-transaksi syariah. Keberadaan saham-saham syariah tersebut akan dievaluasi setiap enam bulan sekali.

Perbedaan reksadana syariah dan reksadana konvensional pada dasarnya reksadana syariah adalah instrumen investasi yang cara kerjanya mirip dengan reksadana konvensional. manajer investasi akan membuat sebuah portofolio investasi yang kemudian disebut reksadana syariah. Perbedaannya adalah produk investasi yang dikelola telah memenuhi syarat-syarat syariah. Berbeda dengan reksa dana konvensional yang bisa mengelola investasi mana saja, ada persyaratan yang harus dipenuhi untuk masuk dalam kategori reksadan syariah. Selain itu ada beberapa tahap berbeda dari reksadana konvensional.

Perbedaan reksadana syariah dan konvensional adalah :

- 1) Dikelola berdasarkan prinsip syariah

Reksadana syariah dikelola berdasarkan prinsip syariah. Manajer investasi hanya mengelola produk reksadana di investasikan yang sudah terdaftar dalam DES (Daftar Efek Syariah). Daftar ini dikeluarkan oleh OJK 2 kali dalam setahun, ada 3 syarat yang harus terpenuhi jika perusahaan ingin sahamnya masuk kedalam DES yaitu :

- a) Kegiatan usaha tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

Hal-hal yang bertentangan misalnya perusahaan rokok, perjudian, perdagangan barang haram dan lain sebagainya.

- b) Total utang lebih kecil dari aset.

Sebuah perusahaan yang sahamnya digunakan untuk investasi reksadana syariah harus memiliki total utang tidak lebih dari 45% dibandingkan dengan total aset perusahaan.

- c) Pendapatan tidak halal lebih kecil dari aset.

Perusahaan hanya diperbolehkan memiliki pendapatan tidak halal tidak lebih dari 10% jika dibandingkan dengan pendapatan usaha.

2) Ada proses *cleansing*

Proses *cleansing* adalah proses pembersihan pendapatan tidak halal pada reksadana syariah. Pendapatan tidak halal yang dimaksudkan adalah pendapatan ribawi misalnya saja pendapatan dari bunga bank. Dalam pengelolaan reksadana baik syariah maupun konvensional, dana yang dikelola manajer investasi sebenarnya tidak dipegang sendiri oleh manajer investasi. Dana tersebut disimpan di bank kustodian, sementara manajer investasi hanya akan memberikan intruksi kepada bank kustodian untuk melakukan transaksi. Jika dana investor belum ditransaksikan, ada kalanya

dana tersebut mengendap terlalu lama di bank kustodian sehingga menghasilkan bunga bank. Pendapatan seperti ini terkadang masuk ke reksadana syariah tanpa disengaja dan tidak dapat di hindar. karena bunga tersebut dianggap tidak sesuai dengan kaidah syariah maka diperlukan proses cleansing, pendapatan tidak halal tersebut disisihkan dari jumlah investasi dan keuntungan halal. Kemudian pendapatan hasil *cleansing* biasanya disumbangkan untuk keperluan amal.

3) Diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Selain diawasi oleh OJK, setiap proses pengelolaan reksadana syariah harus diawasi oleh DPS, berbeda dengan reksadana konvensional yang hanya diawasi oleh OJK. Tugas dari DPS adalah memastikan setiap proses pengelolaan reksadana syariah memenuhi prinsip-prinsip syariah. DPS wajib melaporkan hasil pengawasan syariah sekurang-kurangnya 6 bulan sekali kepada direksi, komisaris, DSN-MUI dan Bank Indonesia.

2. Dasar Hukum Reksadana Syariah

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pendoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah, landasan hukum yang secara tidak langsung terkait dengan reksadana syariah adalah sebagai berikut:²⁶

- a. Dalam ayat Al Quran Allah SWT berfirman dalam surah An Nisa Ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

²⁶ Abdul Manan, Op, Cit. h. 32.

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.(QS An Nisa Ayat : 29)

Penjelasan dalam ini merujuk pada perniagaan atau transaksi-transaksi muamalah yang dilakukan secara batil. Dalam kaitanya dengan reksadana syariah adalah proses investasi yang dilakukan tidak boleh berhubungan dengan bunga, transaksi yang bersifat spekulatif atau gharar.

- b. Hadis Nabi yang diriwayatkan oleh Tirmidzi dari ‘Amir bin ‘Auf

الصَّلَاحُ جَا إِيْزِيْنِ الْمُسْلِمِيْنَ اِلَّا صُلْحًا حَرَمَ حَلَالًا اَوْ اَحَلَ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُوْنَ
عَلَى شُرُوْطِهِمْ اِلَّا شَرْطًا حَرَمَ حَلَالًا اَوْ اَحَلَ حَرَامًا (رواه الترميد عن عمرو بن
عوف).

Artinya : perdamaian dapat dilakukan antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram (HR. Tarmidzi dari Amr Bin Auf)

Hadis riwayat Tirmidzi merujuk pada kebebasan untuk melakukan transaksi dan diperbolehkan menetapkan beberapa syarat dalam transaksi. Berdasarkan hadist ini, terdapat kebebasan untuk melakukan transaksi ataupun menetapkan beberapa syarat dalam transaksi, sepanjang syarat tersebut tidak bertentangan dengan nash syari. Seperti syarat tersebut menyebabkan adanya unsur riba ataupun gharar dalam transaksi, syarat

tersebut bertentangan dengan kaidah maqasid syariah, atau syarat tersebut bertentangan dengan tujuan asal dilakukan transaksi. Dalam konteks reksadana syariah, pihak manajemen dan nasabah diperbolehkan diperbolehkan menetapkan beberapa syarat dan ketentuan sepanjang tidak melanggar batasan yang telah disebutkan.

3. Jenis-jenis Reksadana

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, reksadana di Indonesia dibagi menjadi dua bentuk yaitu :

a. Reksadana Berbentuk Perseroan

Pada reksadana berbentuk perseroan, perusahaan reksadana (PT Reksadana) menghimpun dana dengan cara menjual saham melalui penawaran perdana (*initial public offering/IPO*) kepada masyarakat. Dana yang terkumpul dari penjualan tersebut kemudian diinvestasikan pada berbagai jenis surat-surat berharga. Pada reksadana, pihak-pihak yang terlibat didalamnya adalah direksi, manajer investasi, dan Bank Kustodian.²⁷

b. Reksadana Berbentuk Kontrak Kolektif (KIK)

Reksadana Berbentuk Kontrak Kolektif (KIK) merupakan perjanjian kontrak antara manajer investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan reksadana. Dalam kontrak tersebut, manajer investasi diberi wewenang penuh untuk mengelola portofolio investasi

²⁷ Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syari'ah*. (Bandung: Alfabeta 2012), h. 141.

kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipian dan administrasi secara kolektif.

Fungsi kontrak tersebut mirip dengan Anggaran Dasar Rumah Tangga (AD/ART) dalam suatu perusahaan. KIK mengatur tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak, tujuan dan jenis investasi yang akan dilakukan, tata cara transaksi, biaya-biaya yang timbul, hak pemegang unit penyertaan dan aturan-aturan lain yang menyangkut pengelolaan reksadana.²⁸

Berbeda dengan reksadana berbentuk perseroan, reksadana KIK menerbitkan unit penyertaan sampai sejumlah yang ditetapkan dalam AD/ART. Masyarakat yang tertarik berinvestasi dapat membeli unit penyertaan reksadana dan akan mendapat tanda bukti berupa surat konfirmasi pembelian dari Bank Kustodian.

Reksadana berdasarkan sifat operasionalnya dapat digolongkan menjadi :

1) Reksadana Terbuka (*Open-End*)

Reksadana terbuka menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk seterusnya dipasarkan pada bursa efek. Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksadana melainkan kepada investor lain melalui pasar bursa dimana harga jual belinya ditentukan oleh mekanisme bursa.

²⁸*Ibid*, h. 142.

2) Reksadana Tertutup (*Close-End*)

Reksadana tertutup menjual saham dan unit penyertaan secara terus-menerus sepanjang ada investor yang membeli. Saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa efek dan harganya didasarkan atas *Net Asset Value* atau Nilai Aktiva Bersih persaham yang dihitung Bank Kustodian.

4. Reksadana Berdasarkan Jenis Investasi

Berdasarkan jenis investasinya reksadana dibagi menjadi empat kategori yaitu:²⁹

a. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds/MMF*)

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu, efek-efek utang berjangka kurang dari setahun. Umumnya, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi, deposito, SBI, obligasi serta efek lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan reksadana dengan tingkat resiko paling rendah dan cocok bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam jangka pendek (kurang dari 1 tahun).

b. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds/FIF*)

Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat utang seperti obligasi dan surat utang lainnya dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa

²⁹Susyanti, Jeni. *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*. (Malang: Kelompok Intrans Publishing 2016), h. 225.

dana jenis ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan *return* yang stabil. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. FIF yang terdapat di Indonesia lebih banyak memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.

c. Reksadana Saham (*Equity Funds/EF*)

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana jenis ini memiliki *return* yang lebih tinggi. Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa dividen.

d. Reksadana Campuran (*Balanced Funds/BF*)

Reksadana campuran tidak seperti MMF, FIF, dan EF yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan. Reksadana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun ekuitas dengan porsi alokasi yang lebih flaksibel. Reksadana campuran dapat diartikan reksadana

yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek utang yang perbandinganya (alokasi) tidak termasuk dalam FIF.

5. Manfaat Reksadana

Dalam berinvestasi tentu saja mengandung aspek resiko dan keuntungan. Resiko naik turunya harga yang mungkin dihadapi dalam melakukan investasi dipasar modal pada prinsipnya sama dengan resiko yang dialami dalam melakukan investasi di reksadana. Namun resiko investasi pada reksadana relative lebih rendah dibandingkan dengan melakukan investasi pada saham-saham di bursa efek.³⁰

Investasi pada reksadana dapat memberikan beberapa keuntungan antara lain, dapat melakukan investasi dengan modal yang relatif kecil, mendapatkan deviden dari penerbit reksadana, *capital again* dari penjualan portofolio reksadana, penyebaran resiko melalui diversifikasi protfolio efek, akses investasi lebih banyak walaupun dengan dana investasi yang terbatas, saham reksadana untuk reksadana terbuka dapat dijual kembali setiap saat, pembagian uang tunai secara berkala, terbebas dari pekerjaan administrasi dan analisis investasi karena reksadana dikelola oleh manajer investasi.

Secara umum keuntungan dalam melakukan investasi pada reksadana antara lain :

³⁰ Andri Soemitra, *Op, Cit*, h. 177 et seq.

a. *Liquiditas*

Investor yang membeli reksadana *open-end* (terbuka) dapat menjual kembali kepada penerbitnya setiap saat dan penerbit secara hukum wajib membelinya sesuai dengan harga pasar saat itu. Pemegang unit penyertaan (UP) yang memerlukan uang tunai dapat menjual kembali UP-nya kepada manajer investasi dengan penerimaan pembayaran beberapa hari bursa sesuai ketentuan setelah tanggal transaksi penjualan kembali disetujui oleh manajer investasi dan bank kustodian.

b. *Difersifikasi*

Investasi dalam reksadana di backup dengan sekelompok instrumen di pasar modal atau pasar uang. Kelompok instrumen tersebut selalu berubah setiap hari agar dicapai nilai maksimum dari portofolio yang bersangkutan. Untuk mengurangi resiko investasi, maka portofolio efek didifersifikasi ketingkat yang paling optimal, sehingga pemodal kecil dengan dana terbatas pun dapat memperoleh manfaat *difersifikasi* investasi sebagaimana layaknya pemodal besar.

c. *Manajemen Profesional*

Pengelola reksadana pada umumnya terdiri atas orang-orang yang memiliki pengalaman dan keahlian dibidang pasar modal. Untuk menjadi pengelola (manajer investasi) diwajibkan memiliki izin sebagai penasihat investasi sehingga hanya orang tertentu saja yang dapat menjadi manajer investasi.

d. Biaya yang rendah

Reksadana adalah kumpulan dana dari para pemodal yang dikelola secara professional, maka dengan besaran kemampuannya untuk melakukan transaksi secara kolektif tersebut akan dihasilkan efisiensi biaya transaksi.

e. Pelayanan bagi Pemegang Saham

Reksadana biasanya menawarkan daya tarik kepada pemegang sahamnya misalnya, dengan menjanjikan untuk melakukan reinvestasi terhadap *dividen* dan *capital gain* secara otomatis yang sebenarnya diterima oleh nasabah.

f. Transparansi Informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolio investasi dan pembiayaannya secara berkesinambungan, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau perkembangan keuntungan, biaya dan tingkat resiko investasi setiap saat. Manajer investasi wajib mengumumkan NAV setiap hari di surat kabar seta menerbitkan laporan keuangan tahunan melalui pembaruan prospektus setiap tahunnya.

Disamping itu reksadana memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana untuk pertumbuhan dan pengembangan perekonomian nasional, disisi lain reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan materi yang meningkatkan kesejahteraan material.

6. Risiko Investasi Reksadana

a. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Resiko ini dipengaruhi oleh turunya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya) yang termasuk dalam portofolio reksadana.

b. Risiko *Liquiditas*

Resiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi akan kesulitan dalam hal menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.

c. Risiko Politik dan Ekonomi

Perubahan kebijakan ekonomi dan politik mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Harga sekuritas akan terpengaruh kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki reksadana.³¹

d. Risiko Pasar

Hal ini terjadi karena nilai sekuritas di pasar efek memang berfluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi secara umum. Risiko pasar yaitu, akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham-saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan Negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan Pemerintah.³²

³¹ *Ibid.*, h. 181 et seq.

³² Panji Anaroga, Piji Pakarti, Pengantar Pasar Modal, Cetaka Ketiga (Jakarta: Reinika Cipta, 2010), h. 78.

e. Risiko Spesifik

Risiko spesifik adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Disamping dipengaruhi pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas memiliki resiko sendiri-sendiri, setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaannya sedangtidak bagus, atau adanya kemungkinan mengalami *default*, tidak dapat membayar kewajiban.

7. Pelaku Reksadana

Untuk mewujudkan investasi melalui perusahaan reksadana syariah, terdapat beberapa pelaku yang berhubungan:³³

a. Dewan Syariah

Adanya Dewan Syariah yang bertugas memberikan pengarahan tertentu kepada Manajer Investasi (MI), agar senantiasa sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. kedudukan dewan syariah berfungsi sebagai *Shariah Compliance Officer* (SCO), yaitu petugas disuatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapatkan sertifikat dari DSN-MUI dalam pemahaman prinsip-prinsip syariah pada pasar modal.

b. Investor

Investor adalah pihak yang menggunakan perusahaan reksadana sebagai instrumen melakukan investasi. Criteria investor diperusahaan reksadana tidak jauh berbeda dengan investor di pasar modal pada umumnya. Perbedaan hanya terdapat pada volume dana yang diinvestasikan.

³³*Ibid*

c. Perusahaan Investasi

Perusahaan reksadana syariah yang anggota utamanya terdiri dari manajer investasi dan bank kustodian.

1) Manajer Investasi

Manajer Investasi ini bertanggung jawab atas kegiatan investasi yang meliputi : analisa dan pemilihan jenis investasi, pengambilan keputusan-keputusan investasi, dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

Sebelum dapat menjual reksadana investor, manajer investasi harus terlebih dahulu membentuk reksadana dengan membuat akta kontrak investasi kolektif (KIK) bersama bank kustodian. Kemudian, menjalani proses pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk mendapatkan pernyataan efektif, sehingga reksadana dapat dijual kepada investor. Bentuk manajer investasi (perusahaan pengelola) dapat berupa (1) perusahaan efek dimana umumnya berbentuk divisi tersendiri atau PT yang khusus menangani reksadana, dan (2) perusahaan yang secara khusus bergerak sebagai perusahaan manajemen investasi/PMI (*Investment Management Company*). Untuk menjalankan tugasnya manajer investasi berkewajiban (a) mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak prospektus (b) menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dana para calon pemegang unit penyertaan disampaikan pada bank kustodian selambat-lambatnya pada

akhir kerja berikutnya (c) melakukan pengembalian dana unit penyertaan, (d) memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan reksadana sebagaimana ditetapkan oleh instansi berwenang. Seorang manajer investasi dalam reksadana syariah tidak hanya memaksimalkan kesejahteraan pemilik modal. Tetapi juga memastikan portofolio yang dimiliki tetap berada domain investasi yang halal. Dengan demikian untuk mengoptimalkan fungsi ini, manajer investasi dapat berkordinasi dengan dewan syariah.³⁴

2) Bank Kustodian

Bank Kustodian merupakan bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana. Untuk menjalankan tugasnya bank kustodian memiliki kewajiban :³⁵

- a) Memberikan pelayanan penitipan kolektif sehubungan dengan kekayaan reksadana.
- b) Menghitung nilai aktiva bersih dari penyertaan setiap hari bursa.
- c) Membayar biaya berkaitan dengan reksadana atau perintah manajer investasi.

³⁴Eko pratomo, *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*(Jakarta:PT Gramedia Pustaka Utama,2007) , h. 41.

³⁵Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum* (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008) , h. 77.

- d) Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari pemilik modal.
- e) Mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan kontak.
- f) Memastikan bahwa unit penyertaan hanya atas penerimaan dana calon pemilik modal.

d. Perusahaan Lain

Perusahaan lain yang dijadikan lembaga syariah reksadana sebagai instrument investasi. Reksadana syariah memiliki banyak pilihan untuk menginvestasikan modal yang diperoleh, baik melalui industri disektor riil maupun lembaga keuangan lainnya. Namun pada prinsipnya, bahwa mitra investasi tersebut dalam menjalankan kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

8. Produk Reksadana Syariah

Saat ini, untuk pasar Indonesia ada tiga produk reksadana syariah yang ditawarkan, yaitu Danareksa Berimbang (reksadana saham/equity fund), Danareksa Berimbang (reksadana campuran/balenced fund), PNM Syariah (reksadana campuran). Danareksa syariah dan danareksa syariah berimbang dikelola oleh PT Danareksa Investment Management. Danareksa syariah bertujuan untuk memberikan kesempatan investasi yang maksimal dalam jangka panjang kepada investor hendak mengikuti syariat islam.

yang terkumpul akan diinvestasikan dalam portofolio sekuritas dengan komposisi investasi 80% disaham dan maksimum 20% diinstrumen obligasi atau maximum 20% diinstrumen pasar uang. Pada danareksa syariah berimbang, dana yang terkumpul diinvestasikan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam saham obligasi dan sisanya pada instrument pasar uang dengan mengikuti syariat islam.³⁶

B. *Net Asset Value*

Net Asset Value atau Nilai Aktiva Bersih diperoleh dari hasil penjumlahan nilai seluruh portofolio yang terdiri dari uang kas, deposito, instrumen pasar uang lainnya, obligasi, saham, dan instrumen pasar modal. Yang ditambah tagihan broker, piutang deviden, piutang bunga dan piutang lainnya, dan dikurangi dengan kewajibanya yang terdiri dari pinjaman, kewajiban kebroker, kewajiban atas *fee* broker yang belum dibayar kewajiban atas *fee* kustodian yang belum dibayar, dan amortisasi biaya pendirian jika ada.³⁷

Net Asset Value (NAV) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana. *Net Asset Value (NAV)* dapat diformulasikan sebagai berikut :

³⁶ Muhammad Farid. *Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah*, jurnal iqtishoduna Vol.4 No.1 April 2014

³⁷ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah* (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), h. 97.

$$NAV_t = (MVA_t - LIAB_t / NSO_t)$$

Keterangan :

NAV_t : Net Asset Value pada periode t

MVA_t : Total Nilai Pasar pada periode t

LIAB_t : Total Kewajiban Reksadana pada periode t

NSO_t : Jumlah Unit Penyertaan pada periode t.

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus.³⁸ Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya kenaikan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sebaliknya jika terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang atau komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflation*).³⁹

Definisi inflasi menurut para ahli : ekonom Parkin dan Bade inflasi adalah pergerakan ke arah atas dari tingkatan harga. Secara mendasar ini berhubungan dengan harga, hal ini bisa juga disebut dengan berapa banyaknya

³⁸Rahardja Pratama, Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Ketiga* (Jakarta: FEUI, 2004), h. 359.

³⁹ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), h. 135.

uang (rupiah) untuk memperoleh barang tersebut. Menurut Sumelson dan Nordhaus inflas dinyatakan sebagai kenaikan harga secara umum. Jadi tingkatan inflasi adalah tingkatan perubahan harga secara umum yang dapat dinyatakan dengan :

a. Kenaikan harga

Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi dari harga sebelumnya.

b. Bersifat umum

Kenaikan harga suatu komoditas belum dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga secara umum naik.

c. Berlangsung terus-menerus

Kenaikan harga yang bersifat secara umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat, karna itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu bulanan.

Berdasarkan sifatnya inflasi dapat digolongkan menjadi beberapa golongan yaitu :

- 1) Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada dibawah angka 10% setahun.
- 2) Inflasi sedang berada diantara 10% - 30% setahun.
- 3) Inflasi berat berada diantara 30% - 100% setahun.
- 4) Hiperinflasi atau inflasi takterkendali apabila inflasi lebih dari 100% setahun.

Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat buruk bagi perekonomian karena :

- a) Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan, fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari unit perhitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut.
- b) Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunya *marginal propensity to save*)
- c) Meningkatkan kecendrungan untuk berbelanja terutama untuk kebutuhan nonprimer dan barang-barang mewah (naiknya *marginal propensity to consume*)
- d) Mengarahkan investasi pada hal-hal non produktif yaitu pemupukan kekayaan (hoarding) seperti : tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dan mengorbankan investasi kearah produktif seperti : industrial, pertanian, perdagangan, transportasi dan lainnya.⁴⁰

2. Penyebab terjadinya inflasi

- a. Inflasi karena tarikan permintaan atau inflasi permintaan (*Demand Full Inflation*).

Inflasi ini merupakan inflasi yang disebabkan oleh besarnya permintaan masyarakat akan barang-barang. Permintaan total yang melebihi biasanya

⁴⁰Kuncoro, Mudrajad. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2015), h. 57.

dipicu oleh membanjirnya liquiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi memicu perubahan pada tingkat harga. Demand Full Inflation diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi Permintaan Agregatif (D) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.⁴¹

b. Inflasi karena kenaikan biaya-biaya produksi (*Cost Push Inflation*)

Inflasi ini terjadi karena adanya perubahan tingkat penawaran. Kelangkaan produksi dan atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Adanya ketidak lancara distribusi ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan hukum permintaan-penawaran, atau juga karena terbentuknya posisi nilai keekonomian yang baru terhadap produk tersebut akibat pola atau skala distribusi yang baru.

Cost Push Inflation adalah inflasi yang terjadi karena adanya perubahan pada sisi Penawaran Agregatif (S) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.⁴²

⁴¹Karim, Adiwarman A. *Ekonomi Makro Islami*. (Jakarta :PT RajaGrafindo Persada, 2015), h.139.

⁴²Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2006), h. 333.

3. Teori Penyebab Terjadinya Inflasi

Inflasi selalu dihubungkan dengan jumlah uang yang beredar, ada beberapa teori yang menjelaskan tentang penyebab terjadinya inflasi sebagai berikut :

a. Teori Kuantitas

Teori ini adalah teori tertua yang membahas tentang inflasi. Tetapi dalam perkembangannya teori ini mengalami penyempurnaan oleh para ahli ekonomi Universitas Chicago, sehingga teori ini juga dikenal sebagai model kaum moneteris (*monetarist model*). Teori ini menekankan pada peranan jumlah uang beredar dan harapan (ekspektasi) masyarakat mengenai kenaikan harga terhadap timbulnya inflasi. Inti dari teori ini adalah : inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang beredar, baik uang kartal maupun uang giral. Laju inflasi juga ditentukan oleh laju pertumbuhan jumlah uang beredar dan oleh harapan (ekspektasi) masyarakat mengenai kenaikan harga dimasa mendatang.⁴³

b. Teori Keynes

Teori Keynes memiliki pandangan bahwa yang paling menentukan kestabilan kehidupan ekonomi nasional adalah permintaan masyarakat (*effective demand*), hal ini terkait dengan produksi dan kapasitas produksi yang tersedia. Rendahnya kapasitas barang yang diproduksi berakibat harga barang menjadi naik, akibatnya timbul lagi inflasi. Dasar pemikiran model

⁴³Nurlaili, *Op, Chit*, h.72.

inflasi dari keynes ini bahwa terjadi karena masyarakat ingin hidup diluar batas kemampuan ekonomisnya. Sehingga menyebabkan permintaan efektif masyarakat terhadap barang-barang (permintaan agregat) melebihi jumlah barang-barang yang tersedia, akibatnya terjadi *inflationary gap*. Keterbatasan jumlah persediaan barang ini terjadi karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat dikembangkan untuk mengimbangi permintaan agregat. Oleh karenanya sama seperti pandangan kaum monetarist, Keynes model ini lebih banyak dipakai untuk menerangkan fenomena inflasi dalam jangka pendek.

c. Teori Strukturalis

Teori ini menitik beratkan pada Negara-negara yang sedang berkembang. Menurut teori ini yang mempengaruhi perekonomian ada dua hal penting yang dapat menimbulkan inflasi yaitu :

1) Ketidak Elastisan Penerimaan Ekspor

Nilai eksportumbuh secara lamban dibanding pertumbuhan sektor-sektor lain. Adapun penyebabnya yaitu : dipasar dunia harga barang-barang ekspor dari Negara tersebut semakin memburuk, dan produksi barang-barang ekspor tidak reponsif terhadap kenaikan harga.

2) KetidakElastisan Penawaran Atau Produksi Bahan Makanan di Dalam Negeri.

Produksi bahan makanan dalam negeri tidak tumbuh secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan perkapita. Hal ini menyebabkan

harga bahan makanan dalam negeri cenderung naik sehingga melebihi kenaikan harga barang-barang lain. Dampak yang ditimbulkan yaitu timbulnya tuntutan karyawan untuk mendapatkan kenaikan upah gaji, naiknya upah gaji menyebabkan kenaikan ongkos produksi yang memacu kenaikan harga barang pula.

4. Indikator Ekonomi Makro Untuk Mengetahui Laju Inflasi

a. Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*)

IHK adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka IHK dapat diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam periode tertentu. Masing-masing harga barang dan jasa tersebut diberi bobot (*weighted*) berdasarkan tingkat keutamaannya. Barang dan jasa yang dianggap paling penting diberi bobot yang paling besar.

Di Indonesia, penghitungan IHK dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa sekitar ratus komoditas pokok. Untuk lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Perhitungan IHK dilakukan dengan melihat perkembangan regional yaitu dengan mempertimbangkan tingkat inflasi kota-kota besar terutama ibukota provinsi-provinsi di Indonesia.

Angka inflasi diperoleh dengan menggunakan rumus perhitungan dibawah ini

:

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHK_t - IHK_{t-1})}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

IHK_t : Indek Harga Konsumen pada periode t

IHK_{t-1} : Indek Harga Konsumen pada periode sebelum t

b. Indeks Harga Perdagangan Besar (*Wholesale Price Index*)

Jika IHK melihat inflasi dari sisi konsumen, maka indeks harga perdagangan besar (IHPB) sering disebut sebagai indeks harga produsen (producer price index). IHPB menunjukkan tingkat harga yang diterima produsen pada berbagai tingkat produksi. Prinsip menghitung inflasi berdasarkan IHPB adalah sama dengan berdasarkan IHK :

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHPB_t - IHPB_{t-1})}{IHPB_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

IHPB_t : indeks harga perdagangan besar pada periode t

IHPB_{t-1} : indeks harga perdagangan besar pada periode sebelum t.

c. Indeks Harga Implisit (*GDP Deflator*)

Walaupun sangat bermanfaat, IHK dan IHPB memberikan gambaran laju inflasi yang sangat terbatas. Sebab, dilihat dari metode perhitungannya, kedua indikator tersebut hanya melingkupi beberapa puluh atau mungkin ratus jenis barang dan jasa, di beberapa puluh kota saja. Padahal dalam kenyataannya, jenis barang dan jasa yang diproduksi atau dikonsumsi dalam

sebuah perekonomian dapat mencapai ribuan, puluhan ribu, bahkan ratusan ribu jenis.

Kegiatan ekonomi juga tidak hanya di beberapa kota saja, melainkan seluruh pelosok wilayah. Untuk mendapatkan gambaran inflasi yang paling mewakili keadaan sebenarnya, ekonom menggunakan indeks harga implisit (*GDP Deflator*) disingkat IHI. Sama halnya dengan dua indikator sebelumnya, perhitungan inflasi berdasarkan IHI dilakukan dengan menghitung perubahan angka indeks.

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHI_t - IHI_{t-1})}{IHI_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

IHI_t : Indeks Harga Implisit pada periode t

IHI_{t-1} : Indeks Harga Implisit periode sebelum t.

Kenaikan harga-harga yang tinggi secara terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat, diantaranya :⁴⁴

- 1) Inflasi akan menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap.
- 2) Inflasi akan mengurangi nilai kekayaan yang berbentuk uang. Sebagian kekayaan masyarakat disimpan dalam bentuk uang, simpanan di bank, simpanan tunai, dan simpanan-simpanan dalam institusi keuangan lainnya.

⁴⁴Sadono, *Op, Chit.*, h.340.

3) Memperburuk pembagian kekayaan. Telah ditunjukkan bahwa penerima pendapatan tetap akan menghadapi kemerosotan dalam nilai riil pendapatannya, dan pemilik kekayaan bersifat keuangan mengalami penurunan dalam nilai riil kekayaannya. Akan tetapi pemilik harta tetap (tanah, rumah, dan bangunan) dapat mempertahankan atau menambah nilai riil kekayaannya.

Juga sebagian penjual atau pedagang dapat mempertahankan nilai riil pendapatannya. Dengan demikian inflasi menyebabkan pembagian pendapatan diantara golongan berpendapatan tetap dengan pemilik-pemilik harta tetap dan penjual/pedagang akan menjadi semakin tidak merata.

Bentuk kebijakan pemerintah perlu dilakukan secara serentak untuk meningkatkan keefektifannya. Bentuk masing-masing kebijakan pemerintah untuk mengatasi masalah inflasi adalah sebagai berikut :

- a) Kebijakan fiskal : menambah pajak dan mengurangi pengeluaran pemerintah.
- b) Kebijakan moneter : mengurangi, menaikkan suku bunga dan membatasi kredit.
- c) Dari segi penawaran : melakukan langkah-langkah yang dapat mengurangi biaya produksi dan menstabilkan harga seperti mengurangi pajak impor dan pajak keatas bahan mentah, melakukan penetapan harga, melakukan perkembangan teknologi.

D. Kurs Rupiah

1. Pengertian Kurs Rupiah

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.⁴⁵

Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari suatu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam bertransaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar Negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.⁴⁶

Penggunaan valuta asing atau mata uang asing sebagai alat pembayaran perdagangan internasional diisyaratkan karena umumnya negara-negara yang melakukan jual beli hanya hanya menginginkan pembayaran atas barang yang diberikan kepada negara lain dengan menggunakan mata uang negaranya, atau mata uang negara lain yang dianggap perlu atau telah ditentukan sebagai standar misalnya, USD, Yuan dan lain sebagainya.

Dari beberapa mata uang yang beredar di Dunia hanya terdapat beberapa mata uang yang sering dipergunakan sebagai satuan hitung dan banyak dicari

⁴⁵Paul A samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi Edisi 17*(Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004), h. 305.

⁴⁶ Yuniarti, Vinna Sri. *Ekonomi Makro Syariah*, (Bandung : CV Pustaka Setia, 2016), h.133.

dalam transaksi perdagangan dan alat pembayaran internasional. Mata uang yang dimaksud umumnya adalah mata uang yang berasal dari negara-negara maju yang perekonomiannya kuat dan relatif stabil. Dan biasanya mata uang tersebut sering mengalami apresiasi (kenaikan nilai) dibandingkan dengan mata uang lainnya. Mata uang itu diantaranya Yuan-Jepang, USD-Amerika Serikat, Deutchmark-Jerman, Poundsterling-Inggris, Franc-Perancis, dan lain sebagainya. Mata uang dimaksud diatas itulah yang sering disebut *Hard Currency*.⁴⁷

Nilai tukar suatu mata uang dapat ditentukan oleh pemerintah (otoritas moneter) seperti pada negara-negara yang memakai sistem *fixed exchange rate* ataupun ditentukan oleh kombinasi antar kekuatan-kekuatan pasar yang saling berinteraksi (bank komersial, perusahaan multinasional, perusahaan manajemen aset, bank devisa, bank sentral) serta kebijakan pemerintah seperti negara-negara yang memakai sistem *fleksibel exchange rate*.⁴⁸

Kurs valuta asing juga dapat mengalami perubahan. Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut *apresiasi* atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing disebut *depresiasi*. Adapun devaluasi merupakan kebijakan pemerintah untuk menurunkan nilai

⁴⁷Putong, Iskandar. *"Economics, Edisi 5: Pengantar Mikro dan Makro"*.(Bogor :Mitra Wacana Media, 2013), h.366.

⁴⁸Karim, *Op, Chit*, h.157.

tukar rupiah terhadap mata uang asing, sedangkan revaluasi adalah kebijakan pemerintah untuk menaikkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.⁴⁹

Perubahan-perubahan tersebut dipengaruhi oleh :⁵⁰

Tabel 2.1
Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Faktor-faktor	Perubahan yang terjadi	Perubahan kurs
Cita Rasa Masyarakat	•Cita rasa terhadap produk domestik naik, impor turun. Permintaan terhadap valuta asing turun.	Kurs Turun
	•Cita rasa terhadap produk luar negeri naik, impor naik. Permintaan terhadap valuta asing bertambah	Kurs Naik
Harga Barang Ekspor dan Impor	•Harga produk domestik murah, ekspor turun, supply valuta asing bertambah.	Kurs Turun
	•Harga produk domestik mahal. Ekspor turun supply valuta asing berkurang.	Kurs Naik
	•Harga barang impor turun. Permintaan valuta asing bertambah	Kurs Naik
	•Harga barang impor naik. Permintaan valuta asing berkurang.	Kurs Turun
Terjadinya Inflasi	•Inflasi menyebabkan harga produk dalam negeri naik, impor meningkat. Permintaan valuta asing bertambah.	Kurs Naik
	•Inflasi menyebabkan harga produk domestik naik, ekspor turun. Permintaan valuta asing	Kurs Naik

⁴⁹Yuniarti, *Op, Chit*, h.144.

⁵⁰Murni, Asfia. *Ekonomika Makro*.(Bandung : PT Refika Aditama, 2016), h. 267.

Sedangkan menurut Nellis, sistem nilai tukar yang digunakan oleh suatu negara adalah sebagai berikut :⁵²

1) Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate System*)

Sistem nilai tukar mengambang didefinisikan sebagai hasil keseimbangan yang terus-menerus berubah sesuai dengan berubahnya permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Dalam sistem ini nilai mata uang suatu negara ditentukan dari permintaan dan penawaran mata uangnya dalam bursa pertukaran mata uang internasional.

2) Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate System*)

Pemerintah dapat mempertahankan suatu kebijakan yang menjaga agar nilai mata uangnya tetap pada tingkat yang stabil dengan mengintervensi di pasar devisa. Pada sistem ini, mata uang suatu negara ditetapkan secara tetap dengan mata uang asing tersebut.

3) Nilai Tukar Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate System*)

Sistem yang berlaku pada situasi yang menunjukkan bahwa nilai tukar berdasarkan permintaan dan penawaran, tetapi Bank Sentral dari waktu ke waktu ikut campur tangan untuk menstabilkan nilainya

⁵²Yuniarti, *Op, Chit*, h. 148.

E. Keterkaitan Antarvariabel

1. Hubungan antara Inflasi dengan *Net Asset Value (NAV)*

Dari sisi riil ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga barang maupun jasa meningkat. Hal ini menyebabkan omset perusahaan akan turun sehingga pendapatan laba perusahaan juga akan menurun. Selanjutnya harga saham perusahaan juga akan turun, dengan diikuti *Net Asset Value* atau nilai ativa bersih yang menurun. Jika dilihat dari sektor pasar modal, ketika inflasi tinggi menyebabkan suku bunga yang tinggi pula, hal ini memungkinkan investor akan mengalihkan investasi kepasar uang. Dengan cara menjual sahamnya, maka mengakibatkan harga saham menurun, dan *Net Asset Value* atau nilai aktiva bersih juga menurun.

Dari sisi emiten (penerbit saham), inflasi yang terjadi merupakan dampak dari naiknya harga barang dan jasa di pasar, sehingga membuat perusahaan mengefisiensi biaya oprasional perusahaan. Hal ini membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham juga akan turun dan menyebabkan *NAV* menurun. Kenaikan tingkat inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang mengalami peningkatan, sedangkan pendapatan konsumen tetap. Harga sahampun menurun dan mengakibatkan turunya kinerja reksadana saham.⁵³

⁵³ Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksadana Syariah Saham Periode January 2011-Desember 2014, JEETT Vol. 2 No. 12 (Desember 2015), h. 992, mengutip (Putri, 2012 : Rombe, 2012 dalam Pasaribu dan kowanda).

2. Kurs Rupiah dengan *Net Asset Value*(NAV)

Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya akan menghadapi resiko nilai tukar (*kurs*). Resiko nilai tukar merupakan resiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lain. Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.⁵⁴

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai mata uang suatu negara adalah tingkat suku bunga yang mempunyai hubungan erat dengan inflasi. Ketika inflasi tinggi, maka tingkat bunga cenderung semakin tinggi. Kebijakan menaikkan tingkat bunga ini bertujuan untuk menekan tingkat inflasi dan memperkuat *kurs* mata uang domestik. Dari sisi emiten, pada saat *kurs* menguat (nilai tukar mata uang domestik lebih rendah dari nilai sebelumnya), maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku. Dengan adanya pengurangan biaya bahan baku, maka akan memberikan keuntungan lebih bagi perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan harga portofolio reksadana syariah sehingga NAV reksadana syariah pun akan meningkat. Dengan kata lain, hubungan yang terjadi antara Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) dan *Net Asset Value* (NAV) reksadana campuran syariah adalah berlawanan arah.

⁵⁴ Rachman, Ainur, dan Mawardi, Imron. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah*. JESTT, Vol. 2 No. 2, 2015.

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Aurora dan Riyadi (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah (*kurs*) mempengaruhi indeks LQ-45 dengan korelasi negatif signifikan.

F. Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun memiliki ruang lingkup yang sama, tetapi terdapat perbedaan pada variabel, objek, periode penelitian, dan penentuan sampel. Berikut ringkasan beberapa penelitian:

1. Mursyidin (2010) yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh variable nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, inflasi, SWBI, dan JII baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah , dan untuk menganalisa variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap NAB reksadanasyariah. Penelitian ini menggunakan metode *Judment Sampling* dan hasilnya terdapat pengaruh Baik Positif Maupun Negatif Dari Beberapa Variable Makro Ekonomi memiliki pengaruhsecara Langsung dan tidak langsung seperti SWBI berpengaruh negative terhadap NAB Reksadana Syariah, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar reksadana bukan di investasikan di pasaruang (dalam bentuk SWBI), dari keempat variable eksogen (nilai tukar, inflasi, SWBI dan JII) dimana JII yang paling berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah, hal ini menunjukkan atau diperkirakan reksadana sebagian besar atau hamper seluruhnya diinvestasikan pada saham-

saham yang termasuk kedalam indeks syariah/JII sehingga peningkatan pada indeks syariah tersebut akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai aktiva bersih reksadana syariah,halini sesuai dengan teori dimana JII merupakan tolak ukur dari suatu investasi saham berbasis syariah.⁵⁵ Penelitian Citra ningtiyas analisis pengaruh inflasi, BI rate, Dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana berimbang periode Januari 2012- Desember 2014. Adapun penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana berimbang periode Januari 2012- Desember 2014. Penelitian ini menggunakan data *time series* dengan metode penelitian regresi linier berganda hasil penelitian ini adalah hasil uji t dapat diketahui bahwa variable yang berpengaruh negative signifikan terhadap nilai aktiva bersih adalah variable inflasi dan BI rate (pada jangka pendek dan jangka panjang) dan berpengaruh positif signifikan adalah nilai tukar rupiah. Nilai aktiva bersih tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap NAB (pada jangka pendek).⁵⁶

2. Rangkuti (2016) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui factor-faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia. Dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif menemukan factor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan

⁵⁵ Ahmad Mursyidin, “Analisis Variabel Makroekonomi dan Indeks Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana” Skripsi Manajemen FEB UIN Syarif Hidayatulloh, 2010 h. 74.

⁵⁶ Pipit Citraningtiyas, “analisis pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana berimbang periode Januari 2012- Desember 2014” Skripsi FEB dan FAI UMS, 2016 h. viii.

Reksadana Syariah di Indonesia sampai dengan tahun 2012, yaitu nilai aktiva bersih yang merupakan suatu alat ukur kinerja dari keberhasilan Reksadana Syariah tersebut sehingga apabila NAB naik maka naik juga nilai investasinya juga masih belum meratanya pemahaman atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah.⁵⁷

3. Kemudian Ali (2013) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk (1) menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011 dan (2) menganalisis variabel-variabel makro ekonomi dan besar pengaruhnya terhadap reksadana syariah di Indonesia pada periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *Vector Autoregressive (VAR)/ Vector Error Correction Model (VECM)*, simulasi *Impulse Response Function (IRF)* dan *Forecast Error Variance Decomposition*. Dan hasil dari penelitian ini adalah dari hasil estimasi VECM, dapat diketahui bahwa SBI berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi negatif, dan jangka panjang dengan korelasi positif, terhadap NAB reksadana syariah. Selanjutnya, variabel SBIS berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan SBIS akan menjadi insentif bagi manajer investasi untuk menginvestasikan dana kelolaannya kedalam instrumen SBIS,

⁵⁷ Latifah Rangkuti “Analisis Faktor Faktor Yang mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksadana Syariah” (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, jurnal akuntansiku Vol 1 No 1 2013. h. 89.

sehingga diharapkan terjadi peningkatan return bagi para investor. Dengan kondisi yang ada, maka sebagai dampaknya, NAB reksadana syariah juga akan mengalami peningkatan. Variabel kurs berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Sedang inflasi juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, akan mendorong terjadinya aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. *Capital inflow* ini kemudian akan meningkatkan NAB reksadana Syariah. Sementara inflasi, juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah.⁵⁸

4. Penelitian oleh Rahmah (2012) yang berjudul Pengaruh Surat Bank Indonesia Syariah (SBIS) , Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Dana Reksa Berimbang periode Januari 2008 – Oktober 2010. Penelitian ini menggunakan metode uji regresi linier berganda, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh SBIS, IHGS, nilai tukar rupiah, terhadap NAB dan reksa berimbang serta manakah variabel yang dominan berpengaruh. Hasil dari penelitian ini adalah di mana secara parsial SBIS tidak ada pengaruh terhadap NAB dan reksa berimbang berbeda dengan IHGS yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB dan reksa berimbang, namun nilai

⁵⁸ Ali Kasyifurrohmah “Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia”, Skripsi, FEM, ITB, 2012. h. 98.

tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB danareksa berimbang. Secara bersama-sama atau simultan variable yang paling dominan mempengaruhi NAB danareksa berimbang adalah IHGS.⁵⁹

5. Berdasarkan penelitian Arisandi (2011) selanjutnya analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksadana syariah di Indonesia periode 2005-2008 penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2005 sampai dengan Juni 2008, dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2005 sampai dengan Juni 2008. Penelitian ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* dimana hasil analisis dan pembahasan penelitian ini terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi NAB Reksadana syariah di Indonesia yaitu perkembangan reksadana syariah di Indonesia memiliki pertumbuhan yang pesat. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya NAB dari bulan-kebulan dan semakin meningkatnya jumlah Manajer Investasi yang muncul. Pertumbuhan kedepannya memiliki peluang yang sangat besar, mengingat 87 persen penduduk Indonesia yang muslim dan masih terbatasnya akses masyarakat terhadap reksadana syariah. keterbatasnyaa ini sangat di pengaruhi oleh ketidak tahuan masyarakat tentang apa itu reksadana, terutama reksadana syariah. Share yang tak lebih dari 5 persen dari reksadana konvensional, memberikan peluang pengembangan yang sangat

⁵⁹Layali Rachmah “ Pengaruh SBIS, IHGS, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB dana reksa berimbang periode januari 2008- oktober 2010” Skripsi FASIH UIN Syarif Hidayatulloh, 2011. h. 80.

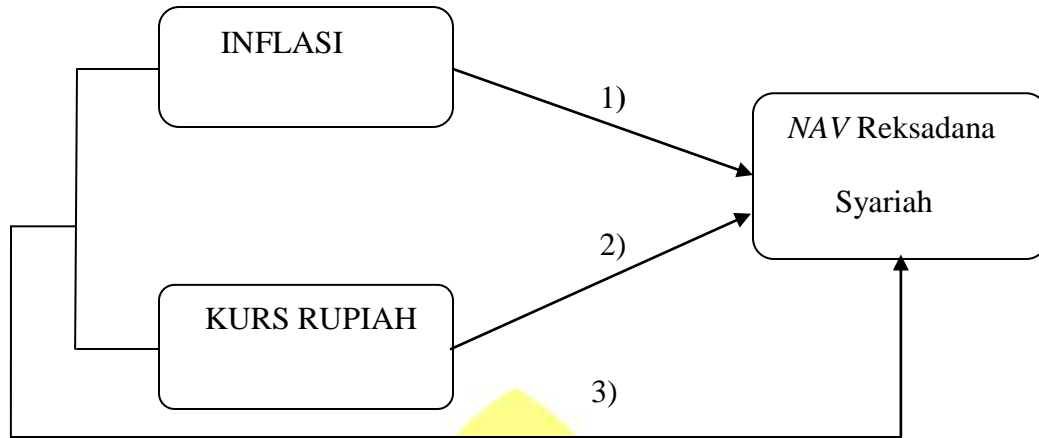
besar, begitupun juga variable nilai tukar rupiah, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah unit reksadana syariah berpengaruh positif terhadap NAB RDS, artinya setiap kenaikan keempat variable ini akan meningkatkan NAB RDS. Hanya variabel bonus SWBI yang berpengaruh negative terhadap NAB RDS, artinya setiap kenaikan variabel bonus SWBI akan menurunkan NAB RDS.⁶⁰

G. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis variabel makro ekonomi yang diduga mempengaruhi NAV reksadana syariah. Adapun variabel-variabel yang dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu, Inflasi, dan Kurs Rupiah. Perkembangan reksadana syariah dapat diukur dengan indikator *Net Asset Value (NAV)*, dimana semakin tinggi NAV reksadana berarti semakin berkembang reksadana tersebut. Untuk mengetahui apakah variable tersebut memberikan pengaruh terhadap variable dependen, maka penulis menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Secara skematis dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:

⁶⁰ Tanto Didik Arisandi “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008” Skripsi FEM ITB, 2009. h. 90.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Keterangan :

- 1) Pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana .
- 2) Nilai kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap *NAV*.
- 3) Inflasi dan kurs rupiah berpengaruh secara simultan terhadap *NAV*.

H. Hipotesis

Hipotesis berasal dari kata “*hypo*” yang berarti “di bawah” dan *thesa* yang berarti “kebenaran”. Hipotesis dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang keberadaannya masih harus di uji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka.⁶¹

adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_{01} : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

H_{a1} :Inflasi berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

⁶¹ Nanang Martono “Metode Penelitian Kuantitatif”, Jakarta:PT Grafindo Persada,2012, h. 63.

Ho₂:Kurs Rupiah tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

Ha₂: Kurs Rupiah berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

Ho₃:Inflasi dan Kurs Rupiah secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah.

Ha₃ : Inflasi dan Kurs Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian dalam penyusunan skripsi ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang memungkinkan pencatatan hasil penelitian dalam bentuk angka. Penelitian kuantitatif ini menggunakan metode deskriptif, yaitu metode yang sifatnya menyajikan, menganalisa, dan menginterpretasi data.

Ruang lingkup penelitian ini hanya mencakup dari pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia periode 2014-2016. Data yang diambil merupakan data bulanan, lebih tepatnya perakhir bulan. Sedangkan jenis data yang penulis gunakan pada penelitian ini adalah gabungan dari data runtun waktu (*time series*) dan *cross section* atau bisa disebut dengan istilah data panel.

B. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁶² Dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Reksadana Syariah yang terdaftar di OJK dan aktif selama Periode Januari 2014 – Desember 2016 yang terdiri dari :

⁶²Sugiyono, “*Metode Penelitian Kombinasi*”, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 119.

Tabel 3.1
Daftar Jumlah Reksadana Syariah
Per Desember 2016.

No	Jenis Reksadana Syariah	Jumlah
1	Saham	40
2	Terproteksi	26
3	Pendapatan Tetap	21
4	Campuran	19
5	Pasar Uang	16
6	Efek Luar Negeri	8
7	Sukuk	4
8	Indeks	1
9	ETF-Saham	1
Total		136

Sumber : Data diolah 2018.

Tujuan dan pertimbangan dalam penentuan subjek tersebut adalah nilai aktiva bersih atau NAV disetiap bulan pada reksadana syariah tahun pengamatan 2014 sampai dengan tahun 2016. Berdasarkan penjelasan tersebut, sampel dalam penelitian ini berjumlah 36 bulan dan terdiri dari 136 jenis reksadana syariah yang terdiri dari 40 jenis reksadana syariah saham, 26 reksadana syariah terproteksi, 21 reksadana syariah pendapatan tetap, 19 reksadana campuran, 16 reksadana syariah pasar uang, 8 reksadana syariah efek luar negeri, 4 reksadana syariah sukuk, 1 reksadana syariah indexs, 1 reksadana syariah etf-saham.

Dari banyaknya populasi tersebut, peneliti hanya akan mengambil beberapa sampel dari reksadana syariah jenis campuran untuk mewakili populasi tersebut.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentu sampel dengan pertimbangan tertentu.⁶³ Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran yang tercatat di OJK. Oleh karena Reksadana Syariah yang tercatat di OJK dimungkinkan terjadi perubahan di setiap periodenya, maka sampel penelitian ini diambil dengan kriteria:

- a. Reksadana Syariah jenis campuran yang terdaftar di OJK selama periode 2014 sampai dengan 2016.
- b. Reksadana Syariah jenis Campuran yang aktif selama periode 2014 sampai dengan 2016.
- c. Reksadana Syariah jenis Campuran yang Nilai Aktiva Bersihnya meningkat selama periode 2014-2016.
- d. Reksadana Syariah yang Nilai Aktiva Bersih telah mencapai 52.000.000.000 per Desember 2016.

Berdasarkan kriteria sampel diatas, terdapat lima reksadana syariah yang memenuhi syarat untuk dijadikan objek penelitian, yaitu sebagai berikut :

⁶³Nanang Martono,
Persada, 2011), h. 79.

Tabel 3,2
Daftar Reksadana Syariah yang memenuhi kriteria penelitian

No	Nama Reksadana Syariah	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	Dana Reksa Syariah Imbang	PT Dana reksa <i>Investmen Management</i>	24/11/2000
2	SAM Syariah Berimbang	PT Samuel Aset Manjemen	20/01/2012
3	<i>Schorder Syariah Balanced Fund</i>	<i>PT Schorder Investmen management Indonesia</i>	22/04/2009
4	TRIM Syariah Berimbang	PT Tri megah Aset Manajemen	26/12/2008
5	AAA Amanah Syariah Fund	PT AAA Asset <i>Management</i>	17/06/2005

Sumber : www.OJK.go.id

C. Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data untuk melakukan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Data Sekunder (*Secondary Data*)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah di kumpulkan oleh pihak lain bukan oleh periset sendiri untuk tujuan yang lain. Data sekunder sudah disediakan oleh

pihak lain (mungkin secara berkala atau pada waktu tertentu saja).⁶⁴ Jadi data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data data tertulis di web masing-masing.

Data-data sekunder yang digunakan oleh penulis adalah sebagai berikut :

- a) *Data Nett Asett Value (NAV)* Reksadana Syariah setiap bulan selama tahun 2014-2016 yang diperoleh dari laporan statistik aria.bapepam.go.id dan pusatdata.contan.co.id.
- b) Data Inflasi setiap bulan selama tahun 2014-2016 diperoleh dari *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan *website* Badan Pusat Statistik (BPS).
- c) Data Kurs Rupiah setiap bulan selama tahun 2014-2016 diperoleh dari *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id).

2. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Library Reseacrh dalam penelitian ini dilakukan dengan cara pengumpulan data yang berasal dari *literature*, buku, dokumen, *journal*, skripsi terdahulu, dan artikel yang berkaitan dengan penelitian ini. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan tinjauan teori dan konsep yang tersusun. Penulis melakukan penelitian dengan membaca dan mengutip bahan-bahan yang berkenaan dengan penelitian.

3. Internet Resarch

⁶⁴Istijanto,
2009),h.38.

AplikasiPraktisRisetPemasatran

(Jakarta:GramediaPustakaUtama,

Media teknologi juga digunakan untuk mendapatkan data yang *up to date* guna mendukung penulisan dalam melakukan penelitian ini, seperti www.Bi.go.id www.ojk.go.id www.bps.go.id www.bapepam.co.id www.contan.co.id www.bareska.com, dan lain sebagainya.

D. Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Net Asset Value (NAV)* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$NAV_t = (MVAt - LIAB_t / NSO_t)$$

Keterangan :

NAV_t : Nilai Aktiva Bersih pada periode t.

MVAt : Total Nilai Pasar Aktiva pada periode t.

LIAB_t : Total Kewajiban Reksadana pada periode t.

NSO_t : Jumlah unit penyertaan beredar pada periode t.

2. Variabel Independen

a. Inflasi

Inflasi merupakan variabel bebas pertama (X₁). Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat secara riil tingkat pendapatan juga menurun. Tingkat inflasi adalah perubahan naik

turunya angka inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia periode Januari 2014 sampai Desember 2016 yang dihitung tiap bulanya dalam satuan persen (%). Indikator inflasi yang digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) Indonesia.

IHK merupakan pengukuran perkembangan daya beli Rupiah yang dibelanjakan untuk membeli barang atau jasa dari bulan kebulan⁶⁵

Rumus perhitungan inflasi adalah sebagai berikut :

$$INF = \frac{IHK_t - IHK_{t-1} \times 100}{IHK_{t-1}}$$

Keterangan :

INF : Inflasi

IHK_t :Indeks Harga Konsumen pada periode t.

IHK_{t-1} :Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t.

b. Kurs Rupiah

Kurs Rupiah merupakan variabel bebas kedua (X₂). Menurut Adiwarman Karim⁶⁶ nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) adalah harga mata uang suatu negara yang relative terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Untuk mengetahui bahwa rupiah sejumlah x di

⁶⁵Ibid , h. 73.

⁶⁶Yuniarti, Vinna Sri. "*EkonomiMakroSyariah*", (Bandung : CV PustakaSetia, 2016), h.143.

Indonesia akan mempunyai daya beli yang sama di negara lain, diturunkan persamaan paritas daya beli atau *purchasing power parity equation* dengan formula sebagai berikut:

$$P = e \, \acute{p}$$

Dimana :

P = Tingkat harga domestik

e = Nilaitukaruang

\acute{p} = Tingkat harga luar negeri.

Tabel 3.2
Definisi Oprasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala ukur
1. <i>NET ASSET VALUE</i>	<p>Nilai masing-masing efek dalam portofolio setelah dikurangi kewajiban dengan biaya-biaya yang ditanggung reksadana</p>	<p>$NVAt = (MVAt - LIABt) / NSOt$</p> <p>Keterangan :</p> <p>$NVAt$: Nilai Aktiva Bersih PadaPeriode t.</p> <p>$MVAt$: Total Nilai Pasar Aktiva PadaPeriode t.</p> <p>$LIABt$: Total Kewajiban Reksadana PadaPeriose t.</p>	Rasio (%)

2. Inflasi	Proses kenaikan harga secara terus-menerus.	$INF = \frac{IHK_t - IHK_{t-1} \times 100}{IHK_{t-1}}$ <p>INF : Inflasi</p> <p>IHK_t : Indeks Harga Konsumen Pada Periode t..</p> <p>IHK_{t-1} : Indeks Harga Konsumen Pada Periode Sebelum t.</p>	Rasio (%)
3. Kurs Rupiah	Nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain.	$P = e \cdot p$ <p>P : Tingkat Harga Domestik.</p> <p>e : Nilai Tukar Uang</p> <p>p : Tingkat Harga Luar Negeri.</p>	Rasio (%)

Sumber data diolah 2018.

E. Metode Analisi Data

Analisis data diartikan sebagai upaya data yang sudah tersedia kemudian diolah dengan statistik dan dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian. Dengan demikian teknik analisis dapat diartikan sebagai cara melaksanakan analisis terhadap data, dengan tujuan mengolah data tersebut untuk menjawab rumusan masalah.

Penelitian ini menganalisis bagaimana pengaruh inflasi dan kurs rupiah terhadap *net asset value (NAV)* reksadana syariah. penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan menggunakan program komputer (*software*) SPSS versi 16 dan *Microswot Excel* 2007. Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini :

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, dengan lingkaran, pictogram, perhitungan modus, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan presentase.⁶⁷

⁶⁷Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi* (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 199-200.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji statistic dalam penelitian ini, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa alat uji regresi dapat digunakan atau tidak. Bila uji asumsi klasik sudah terpenuhi, maka alat uji regresi dapat digunakan oleh peneliti.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Untuk mendeteksi apakah nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal atau tidak, maka dapat digunakan metode analisis grafik dan metode statistik.

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng (*bell shaped*). Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan.⁶⁸

Untuk melakukan pengujian dilakukann dengan cara melihat penyebaran titik-titik pada sumbu diagonal dari grafik normal yang

⁶⁸Singgih Santoso, *Statistik Multivariat konsep dan Aplikasi dengan SPS* (Jakarta: PTElex Media Komputindo, 2010) h.43.

mendapat dari analisis model regresi pada software SPSS. Sebagai panduan dalam mengambil keputusan adalah:⁶⁹

- 1) Jika penyebaran data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika penyebaran data jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Disamping itu uji normalitas dengan analisis grafik dapat memberikan hasil yang subyektif. Artinya, antara orang yang satu dengan yang lain dapat berbeda dalam menginterpretasikannya, maka penulis menggunakan uji normalitas dengan *Kolmogrov-Smornovi*.

Dalam uji *Kolmogrov-Smornovi* untuk pengambilan keputusan dengan pedoman :⁷⁰

- a) Nilai Sig. atausignifikanataunilaiprobabilitas $< 0,05$, distribusi data tidak normal
- b) Nilai Sig. atausignifikanataunilaiprobabilitas $> 0,05$, distribusi data adalah normal.

⁶⁹ AryoNugroho "TinjauanSolusiPemodelanDenganAnalisisRegresidanJaringanSarafTiruan", JurnalRekayasaPerencanaan, Vol.2,No.1, Oktober 2005

⁷⁰ AgusEkoSujianto, *AplikasiStatistikdengan SPSS 16.0* (Jakarta: Prestasi Pustakarya,2009) h.83.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota observasi yang terletak berderetan, biasanya terjadi pada data *time series*. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Waston (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:⁷¹

- 1) $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada autokorelasi
- 2) $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ maka tidak dapat disimpulkan
- 3) $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ maka terjadi auto korelasi.

c. Uji Multikolonieritas

Multikolinieritas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih atau adanya kenyataan bahwa dua variabel penjelas atau lebih bersama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada di luar model. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas, Nugroho (2005) menyatakan jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari multikolinieritas.⁷²

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedasrisitas dan jika berbeda disebut

⁷¹*Ibid*, Hlm. 80

⁷²*Ibid*, hlm 79

Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZEPRED dengan residualnya SRESID. Dasar analisis:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas;
- b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka titik terjadi heteroskedastisitas.⁷³

3. Model Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variable independen Inflasi dan kurs rupiah terhadap variabel dependen NAV Reksadana Syariah, Maka model analisis regresi berganda yang dapat digunakan adalah :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

Keterangan

Y = *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah

⁷³ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Programm SPSS*, (Semarang: badan penerbit universitas Diponegoro, 2012) h. 139.

a =Konstanta

B =Koefisien Regresi Variabel Independen

X₁= Inflasi

X₂=Kurs Rupiah

e = Standar Error

4. Uji Hipotesis

a. Ho₁ : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

Ha₁ : Inflasi berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

b. Ho₂: Kurs Rupiah tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

Ha₂: Kurs Rupiah berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah

c. Ho₃: Inflasi dan Kurs Rupiah secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah.

Ha₃ : Inflasi dan Kurs Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi(R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependent amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi-variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan; sedangkan untuk data runtut waktu biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sekilas Reksadana Syariah

a. Sejarah Reksadana Syariah

Menurut Achsien dalam (Farid, 2014, p. 63), Reksadana mulai dikenal sejak Abad ke-19. Cikal bakal industri ini bisa dirunut pada tahun 1870, ketika Robert Fleming, seorang tenaga pembukuan pabrik tekstil dari Skotlandia, dikirim ke Amerika untuk mengelola investasi milik bosnya. Di Amerika, ia melihat peluang investasi baru yang muncul menyusul berakhirnya perang saudara. Ketika pulang ke negerinya, Robert Fleming menceritakan penemuannya tersebut kepada beberapa temannya. Ia berniat untuk memanfaatkan peluang tersebut, tetapi ia tidak mempunyai cukup modal. Masalah ini mendorongnya untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *The Scottish American Investment Trust*, perusahaan manajemen investasi pertama di Inggris pada tahun 1873. Perusahaan ini mirip dengan apa yang sekarang dikenal sebagai Reksadana Tertutup (*Close End Fund*).⁷⁴

Reksadana syariah sendiri pertama kali diperkenalkan pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama

⁷⁴Sejarah Reksadana Syariah, diakses pada tanggal 3 september 2018
[https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Sejarah Reksadana Syariah](https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Sejarah-Reksadana-Syariah)

Global Trade Equity dengan kapitalisasi sebesar US \$150 juta. Selanjutnya industri ini berkembang di Malaysia melalui pengembangan industri *unit trust* mereka yang dimulai pertama kali pada tahun 1959. Perkembangan *unit trust* di Malaysia cukup pesat, termasuk juga perkembangan reksadana syariah yang dikenal dengan nama *Islamic Unit Trust*. Reksadana syariah di Malaysia ini sudah mulai berkembang sebelum tahun 1997.

b. Sejarah dan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia

Sedangkan di Indonesia, instrumen reksadana mulai dikenal pada tahun 1995, yaitu dengan berdirinya PT BDNI Reksadana. Seiring dengan hadirnya UU Pasar Modal pada tahun 1996, mulailah reksadana tumbuh secara aktif. Hadirnya Bank Muamalat dan mulai menjamurnya lembaga keuangan syariah, menimbulkan rasa optimis akan gairah berinventasi yang berbasis syariah pada kalangan investor muslim. Oleh karena itu, pada tahun 1997, perusahaan sekuritas milik negara PT Dana Reksa *Investment Management* menjadi pionir dalam menerbitkan reksadana syariah dengan mengeluarkan produk reksadana yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Kemudian pada tahun 2000 dihadirkan kembali produk baru dengan nama Danareksa Syariah Berimbang.⁷⁵

⁷⁵ Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Perkembangan-reksadana-syariahindonesia>

Saat ini, ada banyak pilihan reksadana syariah yang ditawarkan kepada masyarakat Indonesia. Pada dasarnya, produk-produk tersebut dikategorikan pada reksadana saham, campuran, pendapatan tetap, terproteksi, pasar uang, efek luar negeri, sukuk, indeks, dan ETF-saham.

2. Sekilas tentang Objek Penelitian

a. Dana Reksa Syariah Imbang

Danareksa Syariah Berimbang adalah reksadana syariah jenis campuran yang berada di bawah naungan PT Danareksa *Investment Management* (DIM). Danareksa *Investment Management* didirikan pada tahun 1992 dan merupakan anak perusahaan dari PT Danareksa. Danareksa *Investment Management* adalah Manajer Investasi pertama yang meluncurkan reksadana di Indonesia pada Juli 1996 dengan mengeluarkan Danareksa Melati, Danareksa Anggrek, dan Danareksa Mawar.

Danareksa Syariah Berimbang sudah mulai aktif dan terdaftar di OJK pada November 2000 dengan nilai *Net Asset Value* (NAV) sebesar Rp 95.470.338.767 per Desember 2016. Danareksa Syariah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti Syariah Islam. Dalam melakukan investasi, kekayaan Danareksa Syariah Berimbang akan diinvestasikan dengan komposisi sebesar minimum 25% hingga maksimum 75% pada Efek Ekuitas, dan

minimum 25% hingga maksimum 75% pada Efek Hutang dan Instrumen Pasar Uang dengan mengikuti Syariah Islam.⁷⁶

b. SAM Syariah Berimbang

SAM Syariah Berimbang adalah reksadana syariah jenis campuran yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Reksadana syariah ini berada di bawah naungan PT Samuel Aset Manajemen (SAM) yang berdiri sejak tahun 1997. SAM menyediakan rangkaian lengkap manajemen investasi bagi investor domestik dan internasional yang bertujuan untuk memperoleh penghasilan yang optimal bagi Pemegang Unit Penyertaan.

SAM Syariah Berimbang sudah mulai aktif dan terdaftar di OJK pada Januari 2012 dengan nilai *Net Asset Value* (NAV) sebesar Rp 150.814.539.264 per Desember 2016. SAM Syariah Berimbang melakukan investasi dengan komposisi investasi sebesar minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Ekuitas Syariah, dan minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Sukuk, serta minimum 5% dan maksimum 75% pada Instrumen Pasar Uang yang bersifat syariah sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku.⁷⁷

c. *Schroders Syariah Balanced Fund*

⁷⁶ Profil perusahaan Dana Reksa Syariah imbang diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Danareksaimbang-asset-management-pt>

⁷⁷ Profil perusahaan Sam Syariah Berimbang, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Sam-Syariah-berimbang-asset-management-pt>

Schroders Syariah Balanced Fund adalah reksadana syariah jenis campuran yang berada di bawah naungan PT *Schroder Investment Management* Indonesia yang hadir sejak tahun 1991. *Schroders* adalah perusahaan manajemen aset dan *private banking group* internasional yang independen. Perusahaan ini sudah berpengalaman lebih dari 200 tahun di bidang jasa keuangan yang memiliki 41 kantor dan lebih dari 4100 pegawai di seluruh dunia yang tersebar pada 27 negara di Eropa, Amerika, Asia, dan Timur Tengah.

Schroders Syariah Balanced Fund sudah mulai aktif dan terdaftar di OJK pada April 2009. Selama tahun 2016, reksadana syariah ini mengalami penurunan yang signifikan hingga mencapai nilai *Net Asset Value* (NAV) sebesar Rp 408.198.049.533 per Desember 2016. Meskipun demikian, *Schroders Syariah Balanced Fund* tetap unggul dan menempati posisi dengan NAV tertinggi dari golongan reksadana syariah jenis campuran.⁷⁸

d. *TRIM Syariah Berimbang*

TRIM Syariah Berimbang adalah reksadana syariah jenis campuran yang berada di bawah naungan PT Trimegah Asset Management yang merupakan anak perusahaan dari PT Trimegah Securities Tbk, salah satu

⁷⁸ Profil perusahaan *Schroders Syariah Balanced Fund* diakses pada tanggal 3 september 2018 [https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/ *Schroders Syariah Balanced Fund*-asset-management-pt](https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Schroders%20Syariah%20Balanced%20Fund-asset-management-pt)

perusahaan sekuritas terkemuka yang terintegrasi dan berpengalaman lebih dari 25 tahun di industri Pasar Modal Indonesia. PT Trimegah *Asset Management* menyediakan berbagai produk investasi untuk semua kelas aset yang terdiri dari saham, pendapatan tetap, dan pasar uang melalui reksadana dan *discretionary fund*.

TRIM Syariah Berimbang sudah mulai aktif dan terdaftar di OJK pada Desember 2008 dengan nilai *Net Asset Value* (NAV) sebesar Rp 52.290.082.164 per Desember 2016. TRIM Syariah Berimbang bertujuan untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Dalam melakukan investasi, komposisi investasi TRIM Syariah Berimbang adalah sebesar minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Ekuitas, dan minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Bersifat Hutang, serta minimum 10% dan maksimum 30% pada Efek Instrumen Pasar Uang.⁷⁹

e. Assanusa Amanah Syariah Fund

PT Asanusa Asset Management telah aktif di Pasar Modal sejak tahun 1999 sebagai Divisi Fund Management dari PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas. PT Asanusa Asset Management memperoleh izin usaha dari

⁷⁹ Profil Perusahaan Trim Syariah Berimbang, diakses pada tanggal 3 september 2018 [https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Trim Syariah berimbang -asset-management-pt](https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Trim%20Syariah%20berimbang%20-asset-management-pt)

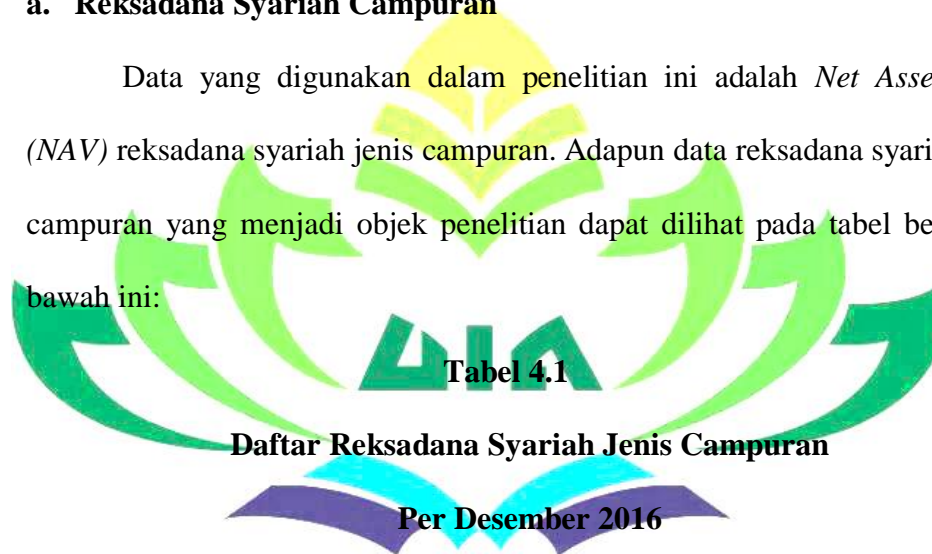
Otoritas Pasar Modal sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan Ketua Bapepam & LK Nomor: KEP-08/BL/MI/2012 tanggal 29 Oktober 2012. Yang beralamatkan di Plaza Asia 18th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta Selatan 12190, Indonesia.⁸⁰

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

a. Reksadana Syariah Campuran

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah jenis campuran. Adapun data reksadana syariah jenis campuran yang menjadi objek penelitian dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini:



N	Reksadana Syariah	Manajer Syariah	Tanggal Efektif
1	PNM Syariah	PT PNM <i>Investment Management</i>	15/05/2000
2	Danareksa Syariah Berimbang	PT Danareksa <i>Investment Management</i>	24/11/2000
3	Mandiri Syariah Investa Berimbang	PT Mandiri Manajemen Investasi	14/10/2004
4	AAA Amanah Syariah Fund	PT AAA <i>Asset Management</i>	17/06/2005
5	TRIM Syariah Berimbang	PT Trimegah <i>Asset Management</i>	26/12/2008

⁸⁰ Profil Perusahaan Annanusa Asset Management, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/asanusa-asset-management-pt>

6	Syariah BNP Paribas Pesona Amanah	PT BNP Paribas <i>Investment Partners</i>	09/04/2007
7	Cipta Syariah <i>Balance</i>	PT Ciptadana <i>Asset Management</i>	16/04/2008
8	<i>Schroder</i> Syariah <i>Balanced Fund</i>	PT <i>Schroder Investment Management</i> Indonesia	22/04/2009
9	SAM Syariah Berimbang	PT Samuel Aset Manajemen	20/01/2012
10	Panin Dana Syariah Berimbang	PT Panin <i>Asset Management</i>	16/08/2012
11	MNC Dana Syariah Kombinasi	PT MNC <i>Asset Management</i>	13/12/2012
12	<i>Insight</i> Syariah Berimbang (I-Share)	PT <i>Insight Investment Management</i>	04/06/2013
13	<i>Arvist Balanced</i> Amar Syariah	PT <i>Arvist Asset Management</i>	30/09/2013
14	Pacific <i>Balance</i> Syariah	PT <i>Pacific Capital Investment</i>	27/11/2013
15	Mega <i>Asset</i> Madania Syariah	PT Mega <i>Asset Management</i>	06/12/2013
16	<i>CIMB-Principal</i> <i>Balanced Growth</i> Syariah	PT <i>CIMB-Principal Asset Management</i>	14/04/2014
17	Pratama Syariah Imbang	PT Pratama <i>Capital Assets Management</i>	24/10/2014
18	Asia Raya Syariah Taktis Berimbang	PT Asia Raya Kapital	25/01/2016
19	Cipta Nusantara Syariah Berimbang	PT <i>Ciptadana Asset Management</i>	04/05/2016

Sumber:OJK.go.id

Dari data tersebut di atas, berikut reksadana-reksadana campuran syariah yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Daftar Sampel Penelitian

N	Reksadana Syariah	Manajer Syariah	Tanggal Efektif
1	Danareksa Syariah Berimbang	PT Danareksa <i>Investment Management</i>	24/11/2000
2	SAM Syariah Berimbang	PT Samuel Aset Manajemen	20/01/2012
3	<i>Schroder</i> Syariah <i>Balanced Fund</i>	PT <i>Schroder Investment Management</i> Indonesia	22/04/2009
4	TRIM Syariah Berimbang	PT Trimegah Asset <i>Management</i>	26/12/2008
5	AAA Amanah Syariah Fund	PT AAA Asset <i>Management</i>	17/06/2005

Sumber: www.ojk.go.id

Reksadana-reksadana syariah jenis campuran tersebut terpilih karena hanya reksadana-reksadana tersebut yang terdaftar dan aktif di Bapepam selama periode penelitian, serta memiliki total *Net Asset Value (NAV)* mencapai atau lebih dari Rp 52.000.000.000 per Desember 2016. Selain itu, data lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi dan *Kurs* Rupiah.

b. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus.⁸¹ Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas dan jasa selama suatu

⁸¹Rahardja Pratama, Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Ketiga* (Jakarta: FEUI, 2004), h. 359.

periode tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya kenaikan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sebaliknya jika terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang atau komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflasion*).⁸²

Apabila inflasi naik, akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang pada akhirnya akan menurunkan daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan suatu perusahaan. Selain itu, meningkatnya inflasi juga akan menaikkan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang menerbitkan efek hingga akhirnya akan memperkecil deviden yang diterima oleh investor. Menurunnya pendapatan dividen yang diterima oleh investor akan berdampak pada menurunnya minat masyarakat untuk berinvestasi. Adapun data Inflasi pada setiap akhir bulan selama periode 2014- 2016 adalah sebagai berikut

Tabel 4.3
Data Inflasi di Indonesia
Periode 2014-2016

Inflasi (%)				
No	Bulan	2014	2015	2016
1	Januari	8.22	6.96	7.25
2	Febuari	7.75	6.29	7
3	Maret	7.32	6.38	6.75
4	April	7.25	6.79	6.75
5	Mei	7.32	7.15	6.75

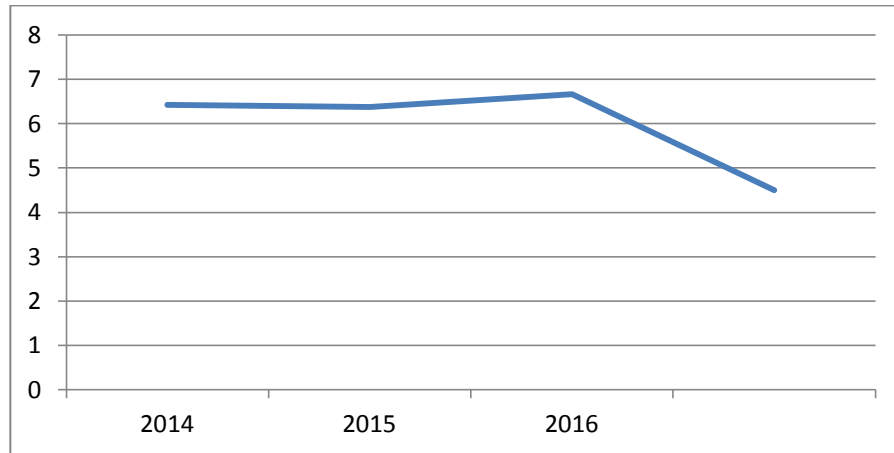
⁸² Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), h. 135.

6	Juni	6.7	7.26	6.5
7	Juli	4.53	7.26	6.5
8	Agustus	3.99	7.18	6.5
9	September	4.53	6.83	6.5
10	Oktober	4.83	6.25	6.5
11	November	6.23	4.89	6.5
12	Desember	8.36	3.35	6.5
Rata-Rata		6.41917	6.3825	6.66667

Sumber : www.BI.go.id

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas, nilai inflasi tertinggi selama periode penelitian terjadi pada Desember 2014, yaitu sebesar 8,36% dan nilai inflasi terendah terjadi pada Desember 2015, yaitu sebesar 3,35 %. Sedangkan, rata-rata nilai inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2016, yaitu sebesar 6,67% dan rata-rata nilai inflasi terendah terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar 6,38%. Grafik mengenai pertumbuhan inflasi di Indonesia dapat dilihat pada Gambar 4.1 berikut ini:

Gambar 4.1
Inflasi Rata-Rata di Indonesia Periode 2014-2016



Sumber : www.BI.go.id

c. Kurs Rupiah

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain.⁸³ Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari suatu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam bertransaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar Negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.⁸⁴

Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun data Nilai Tukar Rupiah (*kurs*) tengah terhadap 1 USD pada setiap akhir bulan selama Periode 2014-2016 adalah sebagai berikut:

⁸³ Paul A samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi Edisi 17*(Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004), h. 305.

⁸⁴ Yuniarti, Vinna Sri. *Ekonomi Makro Syariah*, (Bandung : CV Pustaka Setia, 2016), h.133.

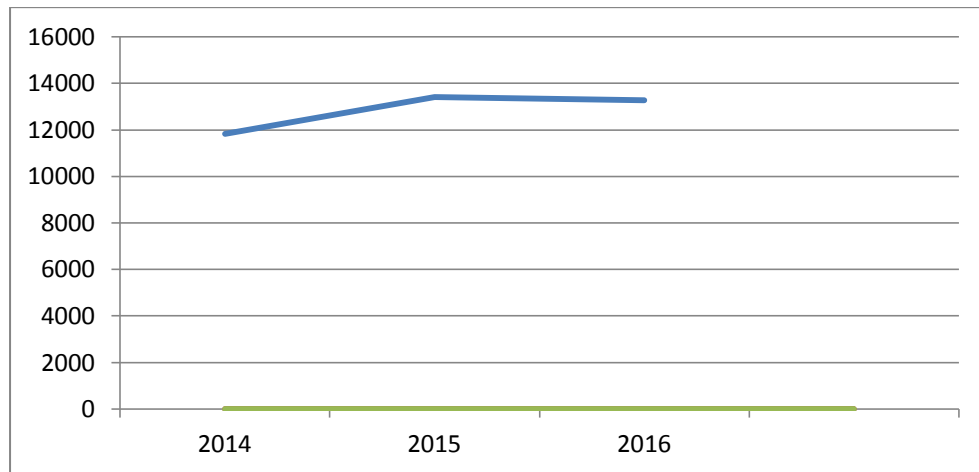
Tabel 4.4
Data Kurs Rupiah Tengah
Periode 2014-2016

Kurs Rupiah				
No	Bulan	2014	2015	2016
1	Januari	12165	12562	13777
2	Febuari	11576	12799	13328
3	Maret	11347	13019	13210
4	April	11474	12872	13138
5	Mei	11553	13145	13547
6	Juni	11909	13625	13114
7	Juli	11533	13414	13029
8	Agustus	11658	13957	13233
9	September	12151	14584	12933
10	Oktober	12022	13571	12986
11	November	12135	13771	13495
12	Desember	12378	13726	13369
Rata-Rata		11825.1	13420.4	13263.3

Sumber : www.BI.go.id

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas, nilai *kurs* tertinggi selama periode penelitian terjadi pada September 2015, yaitu sebesar Rp 14.584, dan nilai kurs terendah terjadi pada Maret 2014, yaitu sebesar Rp 11.347. Sedangkan, rata-rata nilai kurs tertinggi terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar Rp 13.420 dan rata-rata nilai kurs terendah terjadi pada tahun 2014, yaitu sebesar Rp 11.825. Grafik mengenai pertumbuhan nilai tukar rupiah (*kurs*) di Indonesia dapat dilihat pada Gambar 4.4 berikut ini:

Gambar 4.2
Nilai Kurs Rupiah Tengah
Periode 2014-2016



2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah jenis campuran dalam bentuk miliar rupiah. Sedangkan, variabel independen yang digunakan, yaitu Inflasi dalam bentuk persentase, dan Nilai Kurs Rupiah dalam bentuk ribuan rupiah.

a. Uji Normalitas

Data yang akan diuji sebelumnya harus memenuhi persyaratan normalitas, pengujian yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogorov-smirnov*. Data yang dinyatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan

kolmogrov-smirnov terhadap nilai residual dari persamaan regresi dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			36
Normal Parameters^{a,b}			
	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.98503923
Most	Extreme	Absolute	.118
Differences		Positive	.075
		Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z			1.289
Asymp. Sig. (2-tailed)			.572

Sumber : Data di olah 2018

Hasil uji normalitas pada tabel 4.5 diatas dengan menggunakan metode *one sample kolmogrov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai residual dari variabel independen dan variabel dependen pada jumlah (N) sebesar 36 adalah 0.572. Berarti data dari penelitian ini berdistribusi normal karena nilai residualnya lebih besar dari signifikansi 0,05 atau $0.572 > 0,05$. Sehingga model regresi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji Durbin Watson (DW) berikut ini :

Tabel 4.6

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.246 ^a	.061	.045	.993	2.207

Sumber : Data diolah 2018

Pada tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai durbin Watson (d) sebesar 2.207 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan signifikansi sebesar 5 %. Jumlah sampel (n) 3 dan jumlah variabel independen (k) adalah 2. Maka dari tabel di dapat nilai $d_u = 1,65$, dan nilai $d_l = 2.35$. oleh karena nilai $d_l < d < d_u$ atau $1,65 < 2.207 < 2.35$ maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Penelitian ini dilakukan terhadap data bahwa data harus terbebas dari gejala multikolinearitas, gejala ini ditunjukkan dengan korelasi antar variabel independen. Pengujian dalam uji multikolinearitas dengan

melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) harus berada di angka 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
	62.920	.000		
.074	.755	.452	.842	1.188
-.266	-2.725	.007	.842	1.188

Sumber : Data diolah 2018

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa data yang tidak terjadi gejala multikolinearitas antara masing-masing variabel independen dalam model regresi yaitu melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factors* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan *residual* satu pengamatan yang

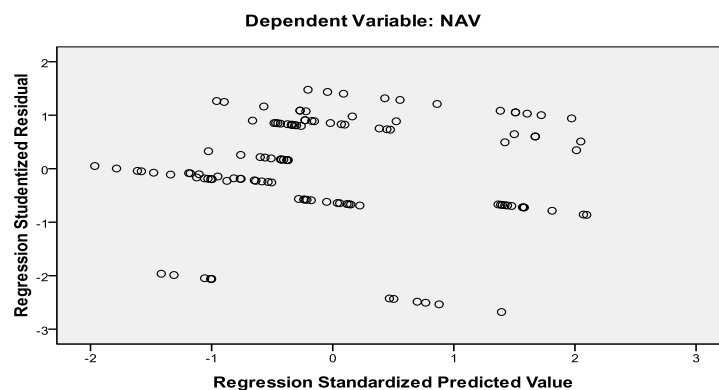
lain. Jika *Variance* dan *Residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memprediksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan pola gambar scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0, titik-titik data yang mengumpul hanya pada diatas atau dibawah saja, penyebaran data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola. Hasil uji heteroskedastisitas dalam gambar 4.3 sebagai berikut :

Gambar 4.3

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Scatterplot



Hasil pengolahan data heteroskedastisitas diperoleh titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak berpola jadi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Model Regresi Linear Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi berganda berguna untuk meramalkan dua variabel predictor atau lebih terhadap satu variabel kriterium atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terkait (Y). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia periode 2007-2016.

Formulasi Persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + + e$$

Tabel 4.8
Hasil Analisa Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	26.710	.424	
Inflasi	.036	.047	.074
Kurs Rupiah	-.174	.064	-.266

Sumber : Data diolah 2018

$$Y = 26.710 + 0.036 X1 - 0.174 X2 + e$$

Dimana : a = Konstanta

X1 = Inflasi

X2 = Kurs Rupiah

Koefisien – koefisien persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 26.710 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel *Net Asset Value (NAV)* akan mengalami penurunan sebesar 26.710 satuan.
- b. Koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 0.036 menunjukkan bahwa jika variabel Inflasi meningkat satu satuan maka variabel *Net Asset Value (NAV)*

mengalami penurunan sebesar 0.036 satuan dengan ketentuan variabel lainya konstan.

- c. Koefisien regresi variabel Kurs Rupiah sebesar -0.0174 menunjukkan bahwa jika variabel Kurs Rupiah meningkat satu satuan maka jumlah *Net Asset Value (NAV)* akan menurun sebesar 0.0174 satuan. Demikian pula sebaliknya apabila Kurs Rupiah menurun maka jumlah *Net Asset Value (NAV)* akan meningkat sebesar 0.0174 satuan dengan syarat variabel lainya konstan.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji T)

Uji T ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Inflasi, *Kurs Rupiah* terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia.

Tabel 4.9

Hasil Pengujian Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	26.710	.424		62.920	.000
Inflasi	.036	.047	.074	.755	.452
Kurs Rupiah	-.174	.064	-.266	-2.725	.007

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan pengujian regresi secara parsial pada tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa Variabel inflasi tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia. Variabel inflasi, dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,755 < 2.03452$) atau nilai signifikan lebih besar dari alpa 0.05 ($0.452 > 0.05$).

Variabel Kurs Rupiah berpengaruh dengan arah negatif terhadap terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia. Variabel Kurs Rupiah, dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.725 > 2.03452$) atau nilai signifikan lebih kecil dari alpa 0.05 ($0.007 < 0.05$).

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia secara bersama-sama. Untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan probability sebesar 5% ($=0,05$).

Tabel 4.10

Hasil Pengujian Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.454	2	3.727	3.777	.026 ^a
	Residual	115.466	117	.987		

Total	122.920	119			
-------	---------	-----	--	--	--

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui hasil uji signifikan simultan (Uji F) diatas menunjukkan nilai sig. $0.026 < 0.05$, dan nilai F hitung $3.777 > F$ tabel 3.26. Hal ini menunjukkan bahwa :

- a) Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak
- b) Jika probabilitas $> 0,05$ maka h_0 diterima

Sehingga dapat ditunjukkan bahwa variabel inflasi, dan Kurs Rupiah berpengaruh secara simultan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia karena probabilitas $0,026 < 0,05$.

6. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila angka determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*R Square*) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.

Tabel 4.11

Hasil Pengujian Adjusted R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.246 ^a	.061	.045	.993

Sumber : Data diolah 2018

Dari tabel 4.11 dapat dianalisis pengaruh variabel bebas Inflasi, Kurs Rupiah terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia, hal ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi Adjusted R Square sama dengan 0,246 yang artinya adalah besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas dalam hal ini menjelaskan variabel *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia sebesar 6,10 % sedangkan sisanya 93,90 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimaksud dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016

Inflasi dapat memengaruhi stabilitas perekonomian di suatu negara karena dapat menurunkan produksi. Menurunnya produksi tidak akan diimbangi dengan permintaan barang yang menurun karena tingkat inflasi yang tinggi dalam suatu negara. Inflasi memberikan dampak negatif terhadap kegiatan investasi berupa biaya investasi yang tinggi. biaya investasi akan

lebih murah jika tingkat inflasi suatu negara rendah dan akan meningkatkan Investasi Reksadana Syariah Campuran Indonesia.

Dari hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Variabel inflasi tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia. Variabel inflasi, dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,755 < 2.03452$) atau nilai signifikan lebih besar dari α 0.05 ($0.452 > 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima yang berarti bahwa :

Inflasi Tidak Berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah

Koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 0.036 menunjukkan bahwa jika variabel Inflasi meningkat satu satuan maka variabel *Net Asset Value (NAV)* mengalami penurunan sebesar 0.036 satuan dengan ketentuan variabel lainya konstan.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa apabila inflasi suatu Negara tinggi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus, maka investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Hal ini dapat menurunkan *NAV* reksadana syariah yang mengakibatkan investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya ketika inflasi sedang tinggi.

Tidak berpengaruhnya Inflasi terhadap jumlah terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia dikarenakan Inflasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perubahan Inflasi yang dilakukan secara

per bulan sehingga dampak akibat perubahan Inflasi secara per bulan tidak langsung mendapat respon dari pasar akibatnya perubahan terhadap jumlah terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia tidak langsung terjadi oleh karena dibutuhkan jangka waktu (*term*) antara perubahan Inflasi dan respon pasar, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Neny Erawati dan Richard Llewelyn (2004) yang meneliti mengenai analisa pergerakan suku bunga dan laju ekspektasi inflasi untuk menentukan kebijakan moneter di Indonesia. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa respon terhadap perubahan Inflasi akan muncul setelah 6-7 bulan mulaidari suatu kebijakan dikeluarkan.

Oleh karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian hanya bersifat moderat yaitu apabila angkanya masih dibawah 10% setahun, dalam situasi moderat harga barang-barang relatif tidak akan bergerak jauh menyimpang karena harga-harga meningkat dengan perlahan-lahan. Masyarakat tidak akan khawatir dalam membuat transaksi dengan nilai nominal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mursyidin (2010) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh variabel nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, inflasi, SWBI, dan JII baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai ktiva bersih reksadana syariah, dan untuk menganalisa variabel yang mempunyai

pengaruh paling dominan terhadap NAB reksadana syariah. hasil penelitian ini adalah hasil uji t dapat diketahui bahwa variable yang berpengaruh negative signifikan terhadap nilai aktiva bersih adalah variable inflasi dan BI rate (pada jangka pendek dan jangka panjang) dan berpengaruh positif signifikan adalah nilai tukar rupiah. Nilai aktiva bersih tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap NAB (pada jangka pendek).⁸⁵

2. Pengaruh *Kurs* Rupiah terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.⁸⁶ Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari suatu mata uang ke mata uang lainya dan digunakan dalam bertransaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar Negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.⁸⁷

⁸⁵ Pipit Citraningtiyas, “*analisis pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana berimbang periode Januari 2012- Desember 2014*” Skripsi FEB dan FAI UMS, 2016 h. viii.

⁸⁶ Paul A samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi Edisi 17* (Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004), h. 305.

⁸⁷ Yuniarti, Vinna Sri. *Ekonomi Makro Syariah*, (Bandung : CV Pustaka Setia, 2016), h.133.

Secara teoritis, dampak perubahan nilai tukar untuk investasi tidak pasti. Shikawa mengatakan dampak perubahan Nilai Tukar mata uang asing atas investasi bisa langsung melalui berbagai saluran, perubahan nilai tukar akan mempengaruhi dua saluran, permintaan domestik dan sisi penawaran. Dalam jangka pendek, penurunan tingkat nilai tukar akan mengurangi investasi melalui efek negative terhadap penyerapan dalam negeri, yang dikenal sebagai pengeluaran mengurangi efek. Karena ini penurunan nilai tukar akan menyebabkan nilai riil asset karena meningkatnya kadar harga secara umum dan selanjutnya akan mengurangi permintaan domestik.

Dari hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Kurs* Rupiah berpengaruh dengan arah negatif terhadap terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran di Indonesia. Variabel *Kurs* Rupiah, dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.725 > 2.03452$) atau nilai signifikan lebih kecil dari α 0.05 ($0.007 < 0.05$). sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima yang berarti bahwa :

Kurs Rupiah Berpengaruh terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah

Koefisien regresi variabel *Kurs* Rupiah sebesar -0.0174 menunjukkan bahwa jika variabel *Kurs* Rupiah meningkat satu satuan maka jumlah *Net Asset Value* (NAV) akan menurun sebesar 0.0174 satuan. Demikian pula sebaliknya apabila *Kurs* Rupiah menurun maka jumlah *Net Asset Value*

(NAV) akan meningkat sebesar 0.0174 satuan dengan syarat variabel lainnya konstan.

Pengaruh variabel *kurs* rupiah terhadap NAB reksadana campuran syariah menunjukkan hasil signifikan dengan korelasi negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *kurs* rupiah dan NAV reksadana campuran syariah berlawanan arah, artinya semakin kuat *kurs* (rupiah terapresiasi), maka akan meningkatkan NAV reksadana campuran syariah. Sebaliknya, semakin lemah *kurs* (rupiah terdepresiasi), maka akan menurunkan NAV reksadana campuran syariah.

Suatu mata uang nilainya akan mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Perubahan yang terus menerus tersebut akan disebabkan oleh perubahan yang selalu terjadi pada permintaan atau penawaran uang. Oleh karena itu, otoritas moneter diharapkan dapat menjaga kestabilan nilai tukar rupiah guna menciptakan nilai tukar rupiah dapat menguat terhadap mata uang asing. Menguatnya nilai tukar rupiah dapat menjadi indikator bahwa kepercayaan terhadap perekonomian mulai pulih sehingga dapat menciptakan suatu peningkatan jumlah investasi. Apabila stabilitas nilai tukar rupiah terus dapat dipertahankan secara berkesinambungan maka dapat memberikan manfaat besar bagi perekonomian.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian oleh Rahmah (2012) yang berjudul Pengaruh Surat Bank Indonesia Syariah (SBIS) , Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar

Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Dana Reksa Berimbang periode Januari 2008 – Oktober 2010. Hasil dari penelitian ini adalah dimana secara parsial SBIS tidak ada pengaruh terhadap NAB dana reksa berimbang berbeda dengan IHGS yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB dana reksa berimbang, namun nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB dana reksa berimbang. Secara bersama sama atau simultan variable yang paling dominan mempengaruhi NAB dana reksa berimbang adalah IHGS.⁸⁸

3. Pengaruh Inflasi dan *Kurs Rupiah* terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Campuran Indonesia Tahun 2014-2016

Dari hasil penelitian yang diperoleh melalui analisa secara kuantitatif, menunjukkan bahwa dari ke dua variabel yang diteliti yaitu dua variabel independen (Inflasi dan Kurs Rupiah) dan satu variabel dependen (*Net Asset Value*) berpengaruh secara simultan hal ini ditunjukkan dengan Uji F yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 atau nilai signifikansi $0.026 < 0.05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya :

Inflasi dan Kurs Rupiah Berpengaruh terhadap *Net Asset Value*

Reksadana Syariah

Hal ini berarti tingkat *Net Asset Value* dapat dipengaruhi oleh dua faktor atau variabel tersebut. Perbaikan kegiatan perekonomian dengan

⁸⁸ Layali Rachmah “ Pengaruh SBIS, IHGS, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB dana reksa berimbang periode januari 2008- oktober 2010” Skripsi FASIH UIN Syarif Hidayatulloh, 2011. h. 80.

mengontrol tingkat Inflasi, maupun Kurs Rupiah yang mana pada akhirnya akan mendorong kegiatan investasi Reksadana Syariah yang dilakukan. Dan dapat mendorong Industri Syariah yang ada di Indonesia agar dapat bersaing menjadi Negara dengan asset syariah terbesar mengingat masyarakat Indonesia adalah sebagian besar muslim.

4. Prinsip Ekonomi Syariah

Pada dasarnya tujuan hidup setiap manusia adalah untuk mencapai kesejahteraan, meskipun manusia memaknai kesejahteraan dengan perspektif yang berbeda-beda. Islam memaknai istilah kesejahteraan dengan istilah *falah* yaitu kesejahteraan holistik dan seimbang antara dimensi material-spiritual, individual-sosial dan kesejahteraan di kehidupan duniawi dan akhirat. *Falah* dapat terwujud apabila terpenuhi kebutuhan-kebutuhan hidup manusia secara seimbang sehingga tercipta masalah.⁸⁹

Masalah adalah segala sesuatu yang mengandung dan mendatangkan manfaat. Dalam ushul fiqh di definisikan sebagai jabbul manfahwal darul mafsdah (menarik manfaat dan menolak kemadharatan). Sehingga dengan prinsip ini Islam menolak segala aktivitas ekonomi yang mendatangkan mafsadah (kerusakan), karena bertentangan dengan prinsip masalah, adapun menurut Al-Ghazali, kesejahteraan dari suatu masyarakat tergantung kepada pencarian dan pemeliharaan lima tujuan dasar agama (*al-*

⁸⁹ Ir. Adiwarman A. Karim, S.E,M.B.A, M.A.E.P. *Ekonomi Mikro Islam*(PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. Cet. 8, Mei 2016). h.45.

dien), hidup atau jiwa (*nafs*), keluarga atau keturunan (*nasl*), harta atau kekayaan (*maal*), dan intelek atau akal (*aql*). Ia menitikberatkan bahwa sesuai tuntunan wahyu, “kebaikan dunia ini dan akhirat (*maslahatal-din wa al-dunya*) merupakan tujuan utamanya.

Kegiatan investasi khususnya pada reksadana syariah merupakan kegiatan ekonomi guna memaksimalkan keuntungan demi tercapainya kestabilan dan kesejahteraan perekonomian yang meningkat, membawa keberkahan manfaat bagi investor dan memberikan tambahan modal bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal guna meningkatkan produksi yang akan berdampak kepada masyarakat secara keseluruhan sesuai dengan prinsip *masalah* atau membawa manfaat bagi kemaslahatan umat. Disini investor keuntungan yang diperoleh dari investasi digunakan untuk memenuhi kebutuhan hidup dan meningkatkan taraf kehidupan yang lebih baik. Kemudian harta yang melimpah yang mengendap tidak baik bagi perekonomian dalam Islam sangat dianjurkan untuk tidak menimbun harta melainkan dengan mendorong sirkulasi harta diantara semua bagian masyarakat agar dapat digunakan dengan bijak guna meningkatkan kesejahteraan.

Dalam penelitian ini menggunakan prinsip *Masalahah* dan *Falah*. Dalam tujuan ekonomi yakni untuk kemaslahatan umat, jadi dengan adanya ekonomi diharapkan kehidupan masyarakat menjadi sejahtera. Selain itu dengan adanya kegiatan ekonomi diharapkan mampu meningkatkan taraf kehidupan yang lebih tinggi, hal ini sering disebut dengan *falah*.

Arti kata *falah* bisa dilihat dari dua perspektif yakni dalam dimensi dunia dan dimensi akhirat. Dilihat dari dimensi dunia *falah* bisa diartikan sebagai keberlangsungan hidup, kebebasan dari segala bentuk kemiskinan, kebodohan serta kepemilikan dari kekuatan dan sebuah kehormatan. Sedangkan jika dilihat dari segi akhirat *falah* diartikan sebagai sesuatu yang abadi dan mulia seperti hidup yang kekal, abadi, kesejahteraan yang kekal serta kemuliaan yang abadi selamanya. Sedangkan untuk *maslahat* yakni segala sesuatu yang membawa dan mendatangkan sebuah manfaat bagi semua orang.

Falah berasal dari bahasa arab dari kata kerja *aflaha-yuflihuyang* yang berarti kesuksesan, kemuliaan atau kemenangan. Istilah *falah* dalam Islam diambil dari kata-kata Al-Quran yang sering dimaknai sebagai keberuntungan jangka panjang, dunia dan akhirat. Sehingga tidak hanya memandang aspek materil namun justru lebih ditekankan kepada aspek spiritual. Untuk kehidupan dunia, *falah* mencakup tiga pengertian, yaitu keberlangsungan hidup, kebebasan keinginan, serta kekuatan dan kehormatan. Sedangkan untuk kehidupan akhirat *falah* mencakup pengertian kelangsungan hidup yang abadi, kesejahteraan abadi, kemuliaan abadi, dan pengetahuan abadi (bebas dari segala kebodohan). Merupakan suatu tujuan yang di inginkan semua manusia untuk kesuksesan yang ingin diraih dalam pekerjaanya oleh sebab itu *falah* menjadi salah satu tujuan hidup manusia. Jadi bagaimana manusia mampu mencapai *falah* sangat tergantung pada perilaku dan keadaan manusia didunia.

Masalah adalah kesejahteraan umum yang sulit untuk dilakukan karena bukan hanya masalah ekonomi, tetapi masalah agama agama (*al-dien*), hidup atau jiwa (*nafs*), keluarga atau keturunan (*nasl*), harta atau kekayaan (*maal*), dan intelek atau akal (*aql*) dan jika semua sudah terpenuhi maka akan tercapainya falah tersebut. Jika salah satu tidak terpenuhi dan tidak seimbang maka kebahagiaan hidup juga tidak akan tercapai dengan sempurna.

Jadi pada dasarnya segala aktivitas perekonomian tidak boleh mengundang sebuah hal yang dapat merugikan suatu pihak dalam aktivitasnya. Karena hal ini tidak sesuai dengan ajaran Islam. Jadi kegiatan laporan keuangan setiap perusahaan reksadana dalam menunjukkan transparansi jumlah *Net Asset Value (NAV)* tiap periode dan dalam kegiatan transaksi harus sesuai dengan akad dan peraturan yang berlaku. Investasi pada pasar modal syariah khususnya reksadana syariah tidak bertentangan dengan prinsip Islam mendatangkan manfaat bagi investor dan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal. Sehingga Islam menolak segala aktivitas ekonomi yang mendatangkan *mafsadah* (kerusakan), karena bertentangan dengan *maslahah*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada penelitian di atas, maka dihasilkan kesimpulan bahwa sebagai berikut :

1. Dari hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Variabel inflasi tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia tahun 2014-2016.
2. Dari hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Kurs* Rupiah berpengaruh dengan arah negatif terhadap terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia tahun 2014-2016.
3. Dari hasil penelitian yang dilakukan secara simultan menunjukkan bahwa variable Inflasi dan *Kurs* Rupiah berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Campuran di Indonesia tahun 2014-2016.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat bagi pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Investasi

Dalam melakukan Investasi baik secara syariah maupun konvensional sebaiknya mempertimbangkan inflasi, dan kurs Rupiah dan transparansi dalam

pengambilan keputusan penempatan dana dari masyarakat pemodal agar bisa mempertahankan atau meningkatkan hasil dari Reksadana Campuran Syariah.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai acuan dalam menjalankan strategi yang tepat dalam menanamkan investasi di reksadana syariah jenis campuran. Selain itu, inflasi dan kurs Rupiah juga patut diperhatikan sebelum berinvestasi. Hal ini dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan kurs Rupiah memberikan pengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAV Reksadana Campuran Syariah.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pemicu dan acuan bagi peneliti selanjutnya dengan tema serupa. Sebaiknya, penelitian selanjutnya dilakukan dengan membandingkan NAV dari semua jenis reksadana dan Manajer Investasi yang ada di Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat pengaruh yang rendah variabel Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap Net Asset Value (NAV) Reksadana Campuran Indonesia tahun 2014-2016, sehingga banyak faktor yang mempengaruhi Net Asset Value Reksadana Syariah seperti Gross Domestic Produk (GDP), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan lain-lain yang dapat dijadikan acuan untuk dijadikan variabel dalam penelitian selanjutnya mengenai Net Asset Value Reksadana Syariah di Indonesia.



DAFTAR PUSTAKA

- Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Agus Eko Sujianto, *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*, Jakarta: PT Prestasi Pustakarya, 2009.
- Ahmad Mursyidin, “Analisis Variabel Makroekonomi dan Indeks Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana” Skripsi Manajemen FEB UIN Syarif Hidayatulloh, 2010.
- Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009
- Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Saham Periode January 2011-Desember 2014.
- Ali Kasyifurrohman “Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia”, Skripsi, FEM, ITB, 2012.
- Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Edisi 1*, Jakarta: Kencana Pernada Group, 2014.
- Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta Timur : Sinar Grafika, 2013.
- Aryo Nugroho “Tinjauan Solusi Pemodelan Dengan Analisis Regresi dan Jaringan Saraf Tiruan”, *Jurnal Rekayasa Perencanaan*, Vol.2, No.1, Oktober 2005.
- Aryo Nugroho “Tinjauan Solusi Pemodelan Dengan Analisis Regresi dan Jaringan Saraf Tiruan”, Astir Sitompul, *Reksadana Pengantar dan Pengenalan umum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2011.
- Aurora, Tona, dan Riyadi, Agus. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 1 No. 3, 2013.
- Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta 2012.

Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008.

Carl. E Case dan Ray C. Fair, *Prinsip-prinsip Ekonomi Jilid 2*, Diterjemahkan oleh Wibi Hardant dan Devy Barnady, Jakarta: Erlanga, 2007.

Dana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008” Skripsi FEM ITB, 2009.

Dariyus, *Apakah Kinerja dan Resiko Reksadana Syariah Lebih Baik di Bandingkan dengan Reksadana Konvensional*, Edisi VIII, Jurnal Orasi Bisnis, 2013.

Eko pratomo, *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2007.

Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia, 2006.

Febrian dwi “Pengaruh SBIS, Jumlah uang beredar dan IHGS terhadap NAB reksadana syariah”, *Skripsi Keuangan Islam*, FSH UINSUKA, 2015.

Fitria Saraswati, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate Terhadap Nett Asset Value Reksadan Syariah Indonesia 2011-2014*, JESTT Vol. 2 No. 12.

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Programm SPSS*, Semarang: badan penerbit universitas Diponegoro, 2012.

Istijanto, *Aplikasi Praktis Riset Pemasatran*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2009.

Jaka E Cahyono, *22 Strategi dan Kiat Meraih Untung di Bursa Saham*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2012.

Jurnal Rekayasa Perencanaan, Vol.2, No.1, Oktober 2005.

Karim, Adiwarmanto A. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2015.

Kasyfurrohmanto Ali “Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia”, skripsi FEM IPB.

Kasyfurrohmanto Ali, “Pengaruh Variable Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah”, *Skripsi Ekonomi Islam*, FEM IPB, 2011.

Kunarsih Agustina, Johanes, Leonardo David Yuliandi, *Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap kinerja Reksadana Campuran*, Jurnal Manajemen, Vol. XIX, No.01, 2015.

Kuncoro, Mudrajad. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2015.

Latifah Rangkuti “ Analisis Faktor Faktor Yang mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, jurnal akuntansiku Vol 1 No 1 2013.

Layali Rachmah “ Pengaruh SBIS, IHGS, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB dana reksa berimbang periode januari 2008- oktober 2010” Skripsi FASIH UIN Syarif Hidayatulloh, 2011.

M. Rasyid, *Peranan Reksadana Syariah Dalam Peningkatan Investasi Indonesia*, jurnal Hukum Ekonomi, Vol.2, No.2, Juni 2013.

Maulana, Akbar. *Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode 2004-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 3, 2013.

Muhammad Farid. *Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah*, jurnal *iqtishoduna* Vol.4 No.1 April 2014.

Murni, Asfia. *Ekonomika Makro*. Bandung : PT Refika Aditama, 2016.

Nanang Martono “Metode Penelitian Kuantitatif”, Jakarta:PT Grafindo Persada, 2012.

Nurul Huda, *Investasi Pasar Modal Syariah* ,Jakarta: Prenada Media Grop, 2007.

Panji Anaroga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cetaka Ketiga Jakarta: Reinika Cipta, 2010.

Paul A samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi* Edisi 1, Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004.

Perkembangan Reksadana Syariah di Indoensia, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Perkembangan-reksadana-syariahindonesia>.

- Peter Salimy, Yeny Salim, *Kamus Bahasa Indonesia Konteporer*, Edisi Pertama : Modern Enghlis Press, 1991.
- Pipit Citraningtiyas, "analisis pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana berimbang periode Januari 2012- Desember 2014" Skripsi FEB dan FAI UMS, 2016.
- Profil Perusahaan Annanusa Asset Management, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/asanusa-asset-management-Abdul Manan>.
- Profil perusahaan Dana Reksa Syariah imbang diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Danareksaimbang-asset-management-pt>.
- Profil perusahaan Sam Syariah Berimbang, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Sam-Syariah-berimbang-asset-management-pt>.
- Profil perusahaan *Schroders* Syariah *Balanced Fund* diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Schroders-Syariah-Balanced-Fund-asset-management-pt>.
- Profil Perusahaan Trim Syariah Berimbang, diakses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Trim-Syariah-berimbang-asset-management-pt>.
- Putong, Iskandar. *"Economics, Edisi 5: Pengantar Mikro dan Makro"*. Bogor :Mitra Wacana Media, 2013.
- Rachman, Ainur, dan Mawardi, Imron. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah*. JESTT, Vol. 2 No. 2, 2015.
- Rahardja Pratama, Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Ketiga*, Jakarta: FEUI, 2004.
- Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2002.
- Sejarah Reksadana Syariah, diAkses pada tanggal 3 september 2018 <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/1/Sejarah-Reksadana-Syariah>.

Singgih Santoso, Statistik Multivariat konsep dan Aplikasi dengan SPS Jakarta:PT Elex Media Komputindo,2010.

Sitompul, Asril, *Reksadana Pengantar dan Pengenalan Umum*, (Bandung : Citra Aditya Bakry,2010.

Sugiyono, Metode Penelitian Kombinasi, Bandung,Alfabeta,2012.

Sujoko.”Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham”, *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, Volume 5, Nomor 2, Januari,2009.

Sukirno, Sadono.*Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: RajaGrafindo 2015.

Suliyanto, Ekonometrika Terapan- Teori dan Aplikasi dengan SPSS, Yogyakarta: ANDI, 2011.

Susyanti, Jeni. *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*. Malang: Kelompok Intrans Publishing 2016.

Tanto Didik Arisandi “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008” Skripsi FEM ITB,2009.

Undang – Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 ayat (27), akses 28 Februari 2018.

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 23.

Vidyarini, Dwita & Rose Rahmidani “Pengaruh Inflasi, suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata “, *jurnal kajian Manajemen Bisnis*, Volume 1, Nomor 1, Maret 2012.

Vince Rahmawati & Ningrum Khairani, “ Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional”, jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Oktober 2015.

Wahyu Purhantara, Metode Penelitian Kualitatif Untuk Bisnis, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Wikipedia Bahasa Indonesia, Ensiklopedia Bebas, “Reksadana”, artikel ini diakses pada 27 Febuary 2018 dari <http://id.wikipedia.org/wiki/Reksadana>.2013.

www.BI.go.id

www.OJK.go.id

Yuni elvira dan fiteriyanto “NAB reksa dana berlomba dengan tingkat suku bunga”
jurnal pasar modal, No 06/VIII/juni 2011.

Yuniarti, Vinna Sri. "*EkonomiMakroSyariah*", Bandung : CV PustakaSetia, 2016.

